



**Magyar Agrár-és Élettudományi Egyetem**  
**Szent István Campus**  
**Pénzügy és számvitel szak**

***A VIRESOL KFT. VAGYONI, PÉNZÜGYI ÉS JÖVEDELMI  
HELYZETÉNEK ELEMZÉSE A BESZÁMOLÓK ADATAI  
ALAPJÁN***

Belső konzules: Dr. Szőke Brigitta  
Egyetemi adjunktus

Készítette: Fricz Klaudia  
C87K5N  
Levelező tagozat

Gödöllő  
2023

# ***SZAKDOLGOZAT***

**Fricz Klaudia**

**Pénzügy és számvitel szak**

**Gödöllő**

**2023**

## TARTALOMJEGYZÉK

1	Bevezetés.....	5
2	Szakirodalmi áttekintés.....	8
2.1	Az elemzés fogalma, célja, tárgya, szükségessége .....	8
2.2	Az elemzés végrehajtásának folyamata .....	11
2.3	Pénzügyi kimutatások elemzésének módszerei .....	12
2.4	A beszámoló, mint az elemzés információforrása; a beszámoló szerepe .....	15
2.4.1	Mérleg.....	16
2.4.2	Az eredménykimutatás .....	17
2.4.3	Kiegészítő melléklet .....	18
2.4.4	Üzleti jelentés .....	18
2.5	A beszámoló múltorientáltságának hatása .....	19
2.6	Vagyoni helyzet elemzése.....	20
2.6.1	Eszközszerkezet elemzése .....	21
2.6.2	Tőkeszerkezet elemzése .....	22
2.6.3	Horizontális mutatók .....	26
2.7	Pénzügyi helyzet elemzése .....	27
2.7.1	Hosszú távú fizetőképesség.....	27
2.7.2	Rövid távú fizetőképesség.....	29
2.8	Jövedelmi helyzet elemzése.....	32
2.8.1	Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók.....	33
2.8.2	Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók.....	34
2.8.3	Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók.....	35
2.8.4	Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók .....	36
3	A Viresol Kft. bemutatása és elemzése .....	38
3.1	A vállalat bemutatása.....	38
3.2	Vagyoni helyzet elemzése.....	41

3.2.1	Eszközök összetételének vizsgálata.....	41
3.2.2	Források összetételének vizsgálata.....	46
3.2.3	Tőkeszerkezet elemzése .....	49
3.2.4	Horizontális mutatók .....	52
3.3	Pénzügyi helyzet elemzése .....	55
3.3.1	Hosszú távú pénzügyi helyzet vizsgálata .....	55
3.3.2	Rövid távú pénzügyi helyzet vizsgálata .....	58
3.4	Jövedelmezőségi helyzet elemzése .....	61
3.4.1	Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók.....	61
3.4.2	Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók.....	64
3.4.3	Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók.....	66
3.4.4	Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók .....	68
4	Következtetések és javaslatok .....	71
5	Összefoglalás .....	75
6	Irodalomjegyzék .....	78
7	Ábrajegyzék.....	81
8	Táblázatok jegyzéke .....	81
9	Mellékletek .....	82

# 1 BEVEZETÉS

A szakdolgozatom témája egy vállalkozás vagyoni pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzése a beszámoló információi alapján, amelynek vizsgálatához a 2018-2022-ig terjedő időszakot választottam, annak érdekében, hogy bemutathassam a vállalat fejlődését. A vizsgált vállalattal a FOSZK pénzügy és számvitel képzésének utolsó félévében ismerkedtem meg, ahol a szakmai gyakorlatomat töltöttem. A szakmai gyakorlatom után álláslehetőséget ajánlottak nekem, így jelenleg is a vizsgált cég könyvelési feladatait látom el.

A témaválasztásom részben annak köszönhető, hogy már az egyetemi tanulmányaim alatt is felkeltette az érdeklődésemet az elemzés tantárgy, viszont nem éreztem úgy, hogy eléggé mély tudást szereztem volna belőle, így tehát úgy véltem, hogy a lehető legszélesebb körű ismeretet egy szakdolgozat keretében tudnám a leginkább elsajátítani, hiszen rendkívül sok szakirodalmat gyűjtök össze, vizsgálok meg, és ezáltal rengeteg új ismerettel lehetek gazdagabb, amivel csak gyarapítani tudom az egyetemen megszerzett tudásomat. Ezenkívül úgy gondolom, hogy az elemzés hihetetlenül sok mindent magába foglal, többféle, illetve másfajta szemszögből közelít, mintha csupán pénzügyi vagy számviteli szempontból vizsgálnánk valamit. Valamint szerettem volna a cégbe mélyebb rálátást szerezni, még jobban megismerni és átlátni a cég működését. A témaválasztásom mellett szólt az a tény is, hogy a kedvenc tantárgyam a számvitel, és a számvitel véleményem szerint közel áll az elemzéshez. Korom Erik egészen pontosan a „számvitel koronája” -ként tesz róla említést, és én is úgy gondoltam, hogy az elemzés által vizsgálhatom meg a számvitel legnagyobb mélységeit. Összességében tehát ezen okok miatt esett a választásom a vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzet elemzése témára.

A szakdolgozatom első nagy részében igyekszem tisztázni azokat az elméleti ismereteket, amelyek bemutatása szükséges és nélkülözhetetlen annak érdekében, hogy az elemzést magát megértsük. Az elemzés elméletén kívül számos mutatót is bemutatok, amelyek ismerete szintén fontos a szakdolgozatom lényegi, elemzés részének megértéséhez. Röviden kitérek az elemzés információforrásaira, tehát a beszámolóra, amelynek részét képezi a mérleg, eredménykimutatás, kiegészítő melléklet és üzleti jelentés. A vagyoni helyzet vizsgálata című részben ismertetem a legfontosabb eszköz-és tőkeszerkezeti mutatókat, valamint röviden kitérek kettő horizontális mutatóra is. A pénzügyi helyzet vizsgálatának elméleti megalapozásához bemutatom a hosszú, illetve a rövid távú pénzügyi helyzetet is,

ebből kifolyólag pedig a legfontosabb adósságállomány, valamint likviditási mutatókat is. A jövedelmezőségi helyzet vizsgálatának elméleti bemutatásához az árbevétel-arányos, tőkearányos, előmunka-arányos, valamint eszközarányos jövedelmezőségi mutató állnak segítségemre. A szükséges elméleti ismeretek megalapozása után rátérek a konkrét vállalkozás elemzésére, amely a dolgozat lényegi részét adja.

A dolgozatom második nagy részében tehát a konkrét elemzést készítem el a 2018-2022-es évre vonatkozóan. Azonban mielőtt még ezt megtenném, szükségszerűnek éreztem, hogy bemutassam a vállalatot, amit elemezni fogok, hiszen az alakulásának körülményei, ideje, valamint tevékenységének jellege mind fontos információkat nyújthat az elemzés értelmezéséhez. A vállalat bemutatása után térek rá a tényleges vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzésére. A vagyoni helyzet vizsgálata során először a vállalkozás eszköz-és forrásállományát vizsgálom meg tüzetesebben, annak érdekében, hogy megfelelő képet kapjak ezek felépítéséről. A mérlegfőcsoportokon kívül hangsúlyt fektetek még az egyes mérlegcsoportok mérlegfőcsoporton belüli arányának vizsgálatára is, hogy további információkat nyerjek arról, hogy ezek pontosan miből épülnek fel, mi okozza a jelentős arányukat. Sort keríték horizontális mutatók vizsgálatára is, amelyek az eszköz és a forrásoldal adatait is felhasználják. A pénzügyi helyzet vizsgálata során a célom a vállalkozás likviditási (fizetőképesség) helyzetének feltárása, mivel az értékeiből megállapítható, hogy a társaság viszonylag a rövid lejáratú kötelezettségeit képes-e folyamatosan, határidőre teljesíteni. A jövedelmi helyzet vizsgálata során a szakirodalmi áttekintésben említett mutatók és csoportosításuk alapján végzem el az elemzést, ezen mutatók kiszámításával arra a kérdésre keresem a választ, hogy a vállalkozás a gazdálkodása során milyen eredményességgel használja fel a számára rendelkezésre bocsátott forrásokat, valamint ezen források segítségével megteremtett eszközöket a nyereség létrehozására. Ezenkívül az egyik hipotézisem megválaszolása érdekében kitérek a vállalkozás árbevételének alakulásának vizsgálatára is, hogy feltárjam, mire vezethető vissza az árbevétel alakulása.

Ebből adódóan a hipotéziseim a következők:

- A vizsgált időszakban (2018-2022) a likviditási gyorsráta és pénzeszköz likviditás növekvő tendenciát mutat.
- A vállalkozás jövedelmi helyzete ingadozó a vizsgált időszakban (2018-2022). A legrosszabb értéket szinte minden mutató esetében a 2021-es év produkálta.

- A covid-19 vírus hatására (2020. után) a vállalkozás árbevétele megemelkedett, amely nagyrészt az alkohol iránti kereslet emelkedésének volt köszönhető.

A beszámoló adatainak elemzését követően, a felsorolt hipotézisekre vonatkozó összefüggéseket a következtetések és javaslatok fejezetben támasztom alá. Ezt követően a dolgozat kerek egész lezárása érdekében az összefoglalás című fejezetben összegzem azokat a legfontosabb észrevételeket, és változásokat, amelyek a vállalat vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzet elemzése során szembetűnők voltak.

## 2 SZAKIRODALMI ÁTTEKINTÉS

A dolgozatomban ezen szakaszban szeretném bemutatni a legfontosabb tudnivalókat, illetve ismereteket, amelyek megértése rendkívül fontos a dolgozat tartalmi, elemzés részének megértéséhez és átlátásához.

### 2.1 Az elemzés fogalma, célja, tárgya, szükségessége

Korom Erik és társai az alábbiak szerint írják le az elemzés fogalmát: „A gazdasági elemzés a gazdasági vezetés nélkülözhetetlen eszköze, lényegében olyan módszer, mellyel a gazdasági vezetés részére a nélkülözhetetlen tájékozottság biztosítható, a vállalkozási tevékenység megismerhető, bírálható és fejleszthető.” (Korom, et al., 2005, p. 447)

Az elemzésnek tehát rendkívül nagy szerepe van, hiszen tájékoztat egy esetleges beavatkozás szükségessége esetén, így befolyásolja a jelent és a jövőt is. Ebből adódóan a gazdasági elemzés irányulhat a múltra, illetve a jelenre is, amikor terv-tény adatokat használunk fel és hasonlítunk össze, ebből kifolyólag pedig ok-okozati összefüggéseket keresünk az esetleges eltérésekre, amelyek magyarázatra szorulnak, biztosítja a vezetés tájékozottságát. (Paár, et al., 2021)

Az elemzés célja gyakorlatilag rendkívül sokféle lehet, ide tartozhat a helyes vállalkozási célok megállapítása, a célkitűzések végrehajtásának segítése, az erőforrások hatékony felhasználása, illetve a vállalkozási eredmény optimalizálása is. Ebből kifolyólag az elemzőnek alkotó gondolkodásra van szüksége, ezen felül pedig ismernie kell a gazdasági jelenségek mögötti természeti, biológiai vagy éppen gazdasági befolyásoló tényezőket, valamint ismernie kell a környezet vállalkozásra gyakorolt hatását. (Körmendi & Kresalek, 2010) Az elemzés célját tulajdonképpen a következőképpen fogalmazhatjuk meg: „A gazdasági elemzés célja, hogy feltárja és számszerűleg értékelje azokat a körülményeket, amelyek befolyásolják a vállalkozás gazdálkodását, a vezetésdöntéseinek előkészítését, valamint a megtett intézkedések végrehajtását.” (Birher, et al., 2009, p. 14)

Az elemzés a jelen van a vállalat minden szintjén, a vállalati életciklus minden szakaszában. Az elemzés által nyerhető információk rendkívül fontosak és hasznosak a probléma felismerésének tudatosításában, hogy a döntéshozók tisztában legyenek a probléma milyenségével és mértékével kapcsolatban. (Paár, et al., 2021)

Az elemzés tárgya, csakúgy, mint az elemzés célja, a vállalati gazdálkodástól, ennek valamennyi területétől és az igényektől függően igen sokrétű lehet. A gazdasági elemzés



tárgya vonatkozhat az adott vállalkozás alrendszerére, piaci tevékenységére, illetve a szervezet egyéb tevékenységeire, mint például a szervezet fejlesztési, beszerzési, termelési és szolgáltatási tevékenységei. Illetve az elemzés tárgya irányulhat még a vállalkozás komplex elemzésére is, amelyhez az információkat gyakran a számviteli beszámoló szolgáltatja. (Blumné Bán, et al., 2011)

„A gazdasági elemzés feladata elsősorban a hatékonyabb és eredményesebb gazdálkodás segítése.” (Korom, et al., 2008, p. 98) Az elemzés biztosítja a gazdasági döntésekhez szükséges információkat. Ezen kívül széleskörűen érdemes vizsgálni a ténylegesen elért gazdasági eredményeket is, valamint fontos a hiányosságok és veszteségek okainak feltárása is, amelyek megszüntetésére javaslatokat kell tenni. Mindezek alapján tehát a gazdasági elemzés feladata: (Korom, et al., 2008)

- A gazdasági döntések megalapozása, a vállalkozás gazdasági feladatainak előkészítése és megalapozása
- A fejlődés dinamikájának és irányának mérése
- Az előírt feladatok végrehajtásának minősítése, az esetleges eltérések okainak feltárása
- A termelés hatékonyságának, jövedelmezőségének vizsgálata
- A gazdálkodás ellenőrzése stb.

„A vezető azon ismereteinek összességét, amelyek szükségesek a helyes döntés meghozatalához, az eredményes vezetéshez, tájékozottságnak nevezzük.” (Korom, et al., 2005, p. 448) A megfontolt vezetéshez és ahhoz, hogy a vezetés a megfelelő döntéseket legyen képes meghozni, elengedhetetlen a pontos információk megszerzése és rendelkezésre állása. Így tehát nélkülözhetetlen elemnek tekinthető a tájékozottság, amelyhez az elemzés eredményeit használjuk. (Korom, et al., 2005)

Bíró és társai a következőképpen fogalmazzák ezt meg:

„A vállalkozások megítélésének, értékelésének egyik fontos módszere az elemzés, amely a gazdálkodáshoz nélkülözhetetlen tájékozottság megszerzését segíti elő. Az elemzés tulajdonképpen összefüggések, gazdasági jelenségek és az ezekre ható tényezők feltárását jelenti, tehát a megismerés módjaként határozható meg, amely elősegíti, részben pedig biztosítja a szükséges információk megszerzését” (Bíró, et al., 2012, p. 13)

Mindezeket összefoglalva a gazdasági elemzés megfelelő információkkal látja el a döntés-előkészítőket, a döntéshozókat és a végrehajtókat, így tehát a vállalkozások gazdasági

folyamatainak értékelése szükséges feladat, hiszen a számviteli törvény is előírja a gazdasági események értékelését, másrészt pedig szükséges, mert másképp a vállalkozás valójában senki számára nem ismerhető igazán meg. (Bíró, et al., 2007)

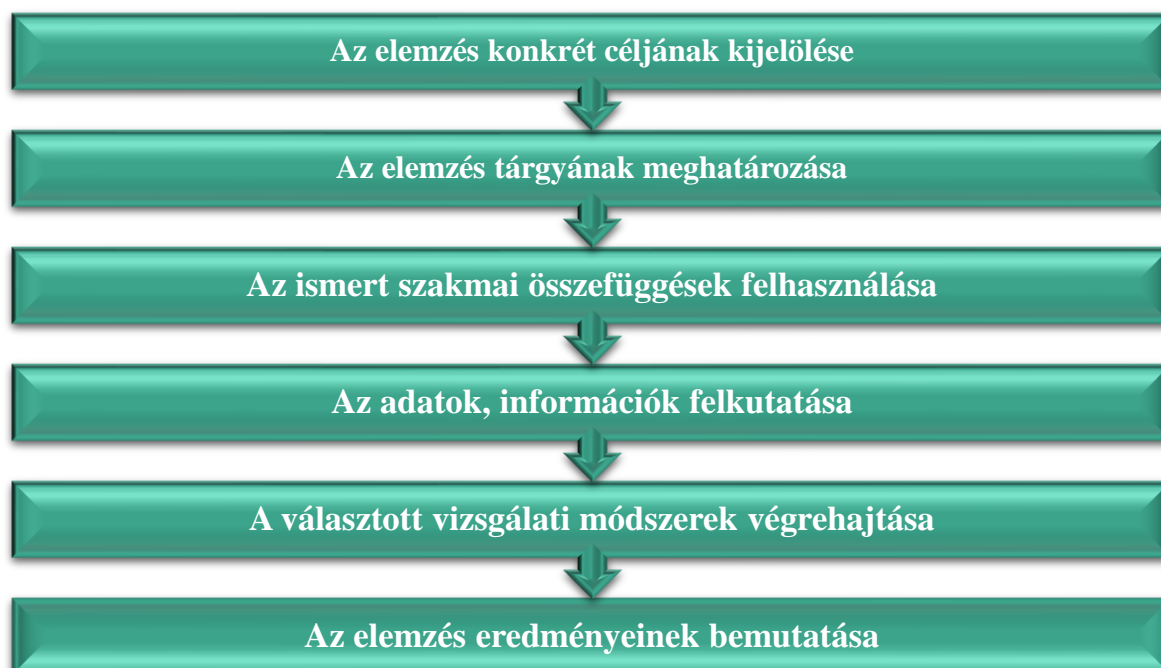
Az elemzés fajtáiból néhány csoportosítási szintet a következő táblázat szemléltet.

*1. Táblázat: A gazdasági elemzés fajtái*  
*Forrás: (Birher, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

<b>Csoportosítási szempont</b>	<b>Elemzés fajtái</b>	<b>Jellemzők</b>
<b>Terjedelem szerint</b>	Átfogó	Tárgya lehet a vállalkozási tevékenység egésze, de átfogó elemzésnek számít az is, vagy ha egy-egy témát teljes egészében vizsgálunk
	Részleges	Egy-egy szervezeti egység gazdálkodása, vagy egy feladat teljesítésének elemzése van a középpontban
<b>Folyamat állapota szerint</b>	Statikus	Egy időpontra vonatkozik, segítségével felmérhető a jelenlegi helyzet
	Dinamikus	A változás hatását segít elemezni, ilyen például az időbeli összehasonlítás
<b>Jellege szerint</b>	Leíró	A hangsúly a tények közötti összefüggéseken van
	Döntés-előkészítő	Célja, hogy elősegítse a hatékony intézkedést, előzetes számításokat igényel
<b>Felhasznált adatok szerint</b>	Műszaki-gazdasági	A gazdasági és a hozzájuk tartozó pénzügyi mutatókat műszaki mutatókkal kombinálja
	Gazdasági	Kizárólag gazdasági-és pénzügyi mutatókkal foglalkozik

## 2.2 Az elemzés végrehajtásának folyamata

Az elemzési tevékenység végrehajtásának folyamatát az alábbi ábra szemlélteti.



*1. ábra: Az elemzés végrehajtásának folyamata  
Forrás: (Blumné Bán, et al., 2011) alapján saját szerkesztés*

(Baranyai, et al., 2013) azonban a fent látható folyamatábrához képest (Blumné Bán, et al., 2011) szakirodalommal ellentétben másként mutatja be az elemzési folyamatot: (Baranyai, et al., 2013)

- Elemzés céljának meghatározása.
- Információs adatbázis kialakítása.
- A lehetséges közvetlen okok számbavétele.
- Az elemzés módszerének megválasztása.
- Az információk feldolgozása.

Többé kevésbé megegyezik a fenti ábrán lévővel, kivéve abban, hogy itt harmadik lépésként szerepel a lehetséges közvetlen okok számbavétele is, mint harmadik folyamatosi lépés. Ennek során fel kell mérni, hogy a vizsgált jelenség elemei között milyen jellegű kapcsolatok vannak. Az ok-okozati összefüggések egyértelmű feltárása és elhatárolása fontos az elemzési folyamatban.

- *Az elemzés konkrét céljának kijelölése* – ami az első munkafolyamati szakasz – azért fontos, mert meg kell határozni az elemzés fő irányát, illetve azokat a téziseket és

szakaszokat, amelyekre az elemző munka összpontosul, és amelyeknek az értékelése előtérbe kerül.

- *Az elemzés tárgyának meghatározása:* Ez a folyamat mindig valamilyen emberi tevékenységre vezethető vissza. meghatározása során meg kell határozni, hogy az elemzés mit foglaljon magába, mely tevékenységekre, vagy folyamatokra összpontosuljon.
- *Az ismert szakmai összefüggések felhasználása:* Hasznos az elemző tudása és a tapasztalata, ugyanakkor fontos arra ügyelni, hogy az előző tapasztalatok ne befolyásolják a véleményalkotást, csupán segítsék az elemzést.
- *Az adatok információk felkutatása:* Ahhoz, hogy az elemzést végre tudjuk hajtani, szükségünk van mennyiségi-és minőségi adatokra. Ugyanakkor az elemzők az elemzési folyamatban nem csak információkat szereznek, hanem információk szolgáltatói is lesznek, hiszen az elemzési tevékenység folyamatának eredményeként új információk kerülnek előállításra. Fontos követelmény a használt adatok megválasztásánál ezek ellenőrizhetősége és folyamatos rendelkezésre állása a visszatekinthetőség érdekében.
- *A választott vizsgálati módszerek végrehajtása:* Ezek a módszerek az elemzés során alkalmazott olyan vizsgálati technikák és eljárások összességét jelentik, amelyek az elemzés célja, tárgya és a rendelkezésre álló erőforrások figyelembevételével kerülnek kiválasztásra.
- *Az elemzés eredményeinek bemutatása:* Ez az elemzés folyamatának utolsó szakasza, amelyben összegzésre kerülnek az elemzés végleges eredményei. (Blumné Bán, et al., 2011)

Egyetértve az előzőekben említett két szerzővel, a tényleges elemzési folyamat tehát a két forrás alapján, véleményem szerint, azok egyvelegeként határozható meg.

### **2.3 Pénzügyi kimutatások elemzésének módszerei**

A pénzügyi kimutatások a vállalat érintettjei számára információkat szolgáltatnak a vállalkozás működéséről, eredményességéről. Ezeket a kimutatásokat tulajdonképpen tekinthetjük úgy is, mint egy adatforrást, amely segítséget nyújt a különféle elemzésekhez, segít feltárni az ok-okozati tényezőket és összefüggéseket. (Veress, et al., 2022)

Az elemzés módszerét az elemzés céljának, valamint a vizsgált tevékenység jellegének megfelelően kell kiválasztani. Az elemzést végrehajthatjuk induktív vagy deduktív módon.

- A deduktív (levezető) módszer esetében az átfogó eredményekből indulunk ki, és a részeredmények felé haladunk. Ez tehát azt jelenti, hogy a vizsgált tevékenységeket elemeire kell bontanunk, majd ezeket az elemeket pedig részelemeire, folyamatosan bontogatva ki az újabb és újabb feltárt összefüggéseket. Ezt a módszert gazdasági események vizsgálatánál érdemes használni. (Birher, et al., 2009)
- Az induktív (felépítő) módszer esetében az előző módszerrel ellentétben, már ismerjük az összefüggéseket, így a kiindulás a részelemekből történik, és folyamatosan haladunk az összetett jelenségek felé. Kalkulációk elvégzésével, a gazdálkodás törvényszerűségeit is figyelembe véve jutunk el a jelenség elemeihez, majd pedig magához a jelenséghez. (Korom, et al., 2005)

Az elemző munkában általános és nélkülözhetetlen módszer még az összehasonlítás is. A gazdasági jelenségek jellemzően önmagukban nem értékelhetők, egyetlen adat, úgy, hogy nincs kiegészítve több információval, nem ismerhető meg teljeskörűen, így nehezen alkalmazható bármely jelenség minősítéséhez. Az összehasonlítás tulajdonképpen mindig valamilyen viszonyítást jelent, amely két vagy több, egymástól eltérő minőségű vagy hasonló adat, valamint jellemző egymással történő összevetéséből áll. (Körmendi & Kresalek, 2010)

A gazdasági elemzésben az összehasonlításnak alapvetően háromvetületét különböztetjük meg: (Blumné Bán, et al., 2011)

- Létezhet dinamikus (időbeli) összehasonlítás, amely időszakokra vagy időpontokra vonatkozó adatokat hasonlít össze, ezáltal a gazdasági események fejlődésének és időbeli változásának megfigyelésére szolgál.
- A terv-tény összehasonlítás során a tervezett adatok összevetése történik a ténylegesen megvalósult adatokkal. Mindez segít megvizsgálni, hogy az általunk elvárt teljesítmény mennyiben tér el a valóságtól.
- A térbeli (területi) összehasonlítás pedig valamilyen egyértelműen meghatározható szempont szerinti összehasonlítást jelent. Ilyen szempont lehet például földrajzi vagy fizikai elhatárolás

A pénzügyi elemzések során leggyakrabban a pénzügyi arányszámokat vizsgálják, viszont nem szabad abba a hibába esni, hogy minden lehetséges mutatót kiszámolunk, ugyanis általában csak néhány viszonyszám adja meg számunkra azt az információt, amire valójában kíváncsiak vagyunk. Egy viszonyszám hasznosságát kizárólag az elemzés célja határozza

meg. A pénzügyi teljesítménymérés rendszere csak a vállalat egész körére kiterjedően töltheti be sikeresen a feladatát. Ami a pénzügy teljesítménymérés gyakorlati alkalmazását illeti, nagyon hosszú időn keresztül a hagyományos pénzügyi arányszámok uralkodtak, amelyek szerepe még ma is dominánsnak tekinthető. (Virág, et al., 2013) A pénzügyi kimutatások adatainak elemzésére, egyszerűségükénél fogva, leginkább a mutatószámok használatosak. A legtöbb mutatószám meghatározása egyszerű, ebből kifolyólag pedig könnyű őket értelmezni. Ezen kívül képesek a beszámolóokban szereplő információk sűritésére, így pedig a felhasználással kapott eredmények egyszerűen összehasonlíthatók. (Veress, et al., 2022)

„A mutatószámok olyan jelentősen összevont, tömörített numerikus kifejezések, amelyek koncentrált formában adnak ismereteket számszerűsíthető, illetve mennyiségi úton bemutatható jelenségekről.” (Bíró, et al., 2007, p. 16)

A fogalom tágabb értelmezésében pénzügyi mutatók lehetnek az abszolút számok, a statisztikában használatos viszonyszámok, átlagok, valamint indexek is, ezen kívül pedig több statisztikai mutatóra visszavezethető speciális mutatók is. Ezek a mutatószámok gyakran információkat tömörítenek, ezáltal biztosítják, hogy az összefüggések egyetlen adattal érzékeltethetők legyenek, ezek a mutatószámok együttesen pedig gyakran mutatószámrendszereket alkotnak. (Zéman & Béhm, 2017)

Myers és Brealey így ír a pénzügyi mutatókról: „(...) a pénzügyi mutatók nem kristálygömbök, vagy varázstükrök. Használatuk csupán egy kényelmes módszer nagy mennyiségű pénzügyi adat összegzésére és a vállalatok teljesítményének összehasonlítására. A mutatók segítenek abban, hogy jó kérdéseket tegyünk fel, de ezeket a kérdéseket nagyon ritkán válaszolják meg.” (Brealey & Myers, 1998, p. 457)

Ellentétben a szakirodalom íróival, én nem teljesen gondolom így, csak részben értek egyet az előző idézettel. Egyrészt a pénzügyi mutatók valóban nem képesek minden kérdést megválaszolni, sokszor csupán csak segít meglátni a problémát, de ezeket a problémákat gyakran nem képesek megoldani. Másrészt viszont én úgy gondolom, hogy ha a mutatókat megfelelően alkalmazzuk, használjuk, és értelmezzük, és a számunkra lényeges információkra helyezzük a hangsúlyt a beszámoló adataiból, akkor igenis képesek lehetnek sok kérdést megválaszolni, vagy legalábbis irányt mutatni a válasz felé. Illetve azt fontos még megjegyezni, hogy egy mutató megítélését befolyásolhatja más mutató alakulása is, tehát nem lehet véleményeket alkotni és a kérdés megválaszolására várni csupán egy mutató

kiszámítása alapján. Hasonlóképpen vélekedik Korom Erik és társai is, akik ezt az alábbiak szerint fogalmazzák meg: „Önmagában egy-egy mutatószámról nem mindig tudjuk eldönteni, hogy az kedvező, kedvezőtlen, vagy éppen közömbös. A mutatószámok értelmezése során a leggyakrabban feltett kérdés, hogy mihez képest?” (Korom, et al., 2005, p. 445)

A mutatószámokról ebben a részben csak érintőlegesen tettem említést, általánosságban írtam róluk, a későbbiekben ezeket a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzéséről szóló részben fogom részletesebben tárgyalni.

Az eddigiekben szó esett már magáról az elemzésről, a vele kapcsolatos legfontosabb tudnivalókról, a pénzügyi kimutatások elemzésének módszereiről, a belőlük alkotható mutatószámokról is, viszont az elemzés legfontosabb adatait jelentő beszámolóról, illetve annak részeiről még nem írtam részletesen. A következőkben a számviteli beszámoló szerepét, és azok részeit ismertetem.

#### **2.4 A beszámoló, mint az elemzés információforrása; a beszámoló szerepe**

„A gazdálkodó működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről az üzleti év zárását követően, könyvvizsgálattal alátámasztott, magyar nyelvű tájékoztató kimutatást beszámolónak nevezzük.” (Juhászné Koppány & Katona, 2017, p. 26)

Az éves beszámolónak az egyik legfontosabb funkciója, hogy megbízható, valós képet kell mutatnia a vállalkozó vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről, valamint azok változásairól. Tartalmaznia kell azokat az adatokat és szöveges magyarázatokat is, amelyek a vállalkozó valós vagyoni, pénzügyi helyzetének, működése eredményének megítéléséhez szükségesek. (Sztanó, 2013)

Fontos szempont, hogy az egymást követő üzleti évek beszámolóit összehasonlíthatóknak legyenek. Az összehasonlíthatóság alapját a mérleg és az eredménykimutatás egységes szerkezeti felépítése, tagolása, tartalma, valamint az egyes mérlegtételek egységes értékelési elvei biztosítják. (Katonáné Erdélyi, 2015) Az összehasonlíthatóság feltétele, hogy az előző időszak záróadatainak meg kell egyezniük a következő év nyitóadataival. Gyakran viszont az összehasonlíthatóság nem valósul meg, ugyanis a vállalkozásoknak lehetőségük van arra, hogy az egyes tételek értékelését és minősítését időközben módosítsák. Ezekben az esetekben a változásokat, illetve azok számszerűsíthető hatásait a kiegészítő mellékletben

részletezni kell, a mérleg vagy az eredménykimutatás megfelelő soraira hivatkozva. (Kardos, et al., 2007)

A tulajdonosok és a befektetők is a vállalkozás beszámolójában látható eredmények alapján tudnak tájékozódni a nyereségükről. Ebből kifolyólag az éves beszámoló szerepei a következők: (Jacobs & Oesterreicher, 2000)

- Dokumentálás: Ez azt jelenti, hogy a beszámoló tulajdonképpen tartalmazza az üzleti év gazdasági eseményeit, megfelelő formában mutatja be a vállalkozás eszközeit és forrásait. A gazdasági események dokumentálása szolgálja a belső és külső érintettek érdekeit is, hiszen rögzítési-és hitelesítési célokat szolgál, amely elősegíti, hogy egy esetleges szabálysértés esetén a szabályszegő felelősségre vonható legyen. Összefoglalva tehát a dokumentálás szerepe a jogbiztonság érdekeit szolgálja, ezzel biztosítja a vállalkozás eseményeinek szabályszerű és megbízható kimutatását.
- Informálás: Ez a szerep azt jelenti, hogy mindenki, aki az éves beszámoló adataiból szeretne információhoz jutni, tájékozódhasson ezen kimutatásokból.
- Osztalék meghatározása: A beszámoló határozza meg azt a jövedelmet, amely a későbbiekben a vállalatvezetés rendelkezésére állhat. Az itt szereplő nyereség alapján döntenek a részvényeseknek fizetendő osztalék mértékéről, illetve a nyereséghez kötött egyéb személyek számára rendelkezésre álló összegről is.

A beszámoló tagolása: (Szakács, 2015)

- A mérleg
- Az eredménykimutatás
- A kiegészítő melléklet

Az éves beszámolóval egyidejűleg üzleti jelentést is készíteni kell, habár nem része a beszámolónak.

#### **2.4.1 Mérleg**

„A mérleg olyan számviteli okmány, amely az eszközöket és a forrásokat adott időpontra vonatkozóan, megfelelően értékelve, pénzürtékben összesítve, az előírt szerkezetben tartalmazza.” (Sztanó, 2013, p. 105)

A mérleg nevéhez hűen egy kétoldalú kimutatás, melynek egyik oldalán az eszközök, más néven aktívák szerepelnek, másik oldalán pedig a források, vagyis a passzívák. Az eszköz oldal tulajdonképpen a vagyon megjelenési formája, amely megmutatja, hogy a vagyon



milyen formában és célból áll a vállalkozás rendelkezésére, a forrás oldal pedig a vagyon eredetét mutatja, vagyis azt, hogy mindent, ami rendelkezésre áll, ki és milyen formában finanszírozza. Fontos, hogy mindkét oldalon ugyanaz a dolog szerepel, mégpedig a vagyon, ebből kifolyólag tehát a két oldal összegének meg kell egyeznie egymással. Ezt az összeget mérlegfőösszegnek nevezzük. Ahhoz, hogy az eszközök és források összetételében bekövetkezett változásokat nyomon tudjuk követni, elengedhetetlen, hogy a mérleg az aktuális, tárgyévi adatok mellett az előző és adatait is tartalmazza. (Ormos, 2018)

A vállalkozás kétféle módon is elkészítheti a mérlegét, „A” és „B” változatban. Az „A” változat az előbb említett mérlegszerű felépítés, ahol az eszközöknél a mobilitás fordított sorrendje, a forrásoknál pedig a lejárat fordított sorrendje érvényesül. A „B” változat ezzel szemben lépcsőzetes elrendezésű, amelyben részben finanszírozási szemlélet érvényesül. (Bíró, et al., 2001)

Az éves beszámoló mérlege háromfokozatú tagolást követ: (Sztanó, 2013)

- Mérlegfőcsoport, amelyeket az ABC nagybetűivel jelölünk
- Mérlegcsoport, amelyeket római számokkal jelölünk
- Mérlegtétel, amelyeket pedig arab számokkal jelölünk

#### **2.4.2 Az eredménykimutatás**

„A beszámoló részét képező számviteli dokumentum, amely a vállalkozás tárgyévi adózott eredményének levezetését tartalmazza ezer forintban, bemutatva az eredményt kialakító tényezőket, azaz a bevételeket (eredményt növelő tételek), valamint a költségeket és ráfordításokat (eredményt csökkentő tételek).” (Takács & Márkus, 2019, p. 57)

Az eredménykimutatás tulajdonképpen a mérleg szükséges kellékeként is felfogható, amely megmagyarázza a tulajdonosi részesedés változásai, annak főbb összetevőit és okait, valamint fontos információkat is nyújt az elemzési tevékenységhez. (Virág, et al., 2013)

Az eredménykimutatást a vállalkozó két változatban készítheti el. A két változat tulajdonképpen csak az üzemi (üzleti) tevékenység eredményének meghatározásában különböznek. Ezen kívül pedig a kétféle eredménykimutatáson belül a mérleghez hasonlóan az eredménykimutatásnál is választható „A”, illetve „B” változat. Tehát a vállalkozás kiszámíthatja az üzemi (üzleti) tevékenység eredményét: (Ormos, 2018)

- összköltség eljárású eredménykimutatással és
- forgalmi költség eljárású eredménykimutatással

Az eredménykimutatás a jövedelmeket eredménykategóriák szerint csoportosítja, így csakúgy, mint a mérlegben, megtalálhatóak az eredménykimutatás-főcsoportok, melyet az ABC nagybetűivel jelölünk, az eredménykimutatás-csoportok, amelyeket római számokkal jelölünk, valamint az eredménykimutatás-tételek, amelyeket pedig arab számokkal jelölünk. (Sztanó, 2013)

Mind a mérleg, mind pedig az eredménykimutatás arab számmal jelzett tételei összevonhatók, amennyiben: (Kardos, et al., 2007)

- Azok a megbízható és valós kép érvényesülését nem befolyásolják, tehát nem tekinthetők jelentősnek,
- A tételek összevonása a világosság elvének érvényesülését segíti elő
- Az összevonás indokát és annak tételeit a kiegészítő mellékletben részletezik

### **2.4.3 Kiegészítő melléklet**

„Olyan adatokat, szöveges magyarázatokat tartalmaz, amelyek a kívülállók részére is érthetővé, egyértelművé teszik a mérleg és az eredménykimutatás adatait.” (Kardos, et al., 2007, p. 257)

A kiegészítő mellékletben részletezni kell, hogy a vállalkozás a beszámoló összeállításánál milyen szabályrendszert alkalmazott, a szabályrendszer főbb jellemzőit, az alkalmazott értékelési eljárásokat és az értékcsökkenés elszámolásának módját és gyakoriságát, az egyes mérlegtételeknél alkalmazott, az előző évtől eltérő, az eredményt befolyásoló eltérések magyarázatát, illetve ezeknek az eltéréseknek a vagyoni, pénzügyi helyzetre, az eredményre gyakorolt hatásukat. A kiegészítő mellékletnek tartalmaznia kell a Cash-flow kimutatást is. Ezen kívül a kiegészítő mellékletben értékelni kell a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetét is. Ugyanakkor, mivel hasonló a követelményt előír a számviteli törvény az üzleti jelentéssel kapcsolatban is, így a vállalkozás eldöntheti, hogy ezt az értékelő részt az üzleti jelentésben, vagy a kiegészítő mellékletben szeretné-e bemutatni. (Szakács, 2015)

### **2.4.4 Üzleti jelentés**

Az üzleti jelentés nem része az éves beszámolónak, de azzal egyidejűleg kötelező elkészíteni. Az előzőekben már említésre került, hogy bemutatja a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetét, valamint részletezi a mérleg fordulónapja után bekövetkezett változásokat. Abból kifolyólag, hogy sem közzétenni, sem letétbe helyezni

nem kell, az adatai elsősorban a vállalat vezetőinek és tulajdonosainak nyújt információt. (Kardos, et al., 2007)

## **2.5 A beszámoló múltorientáltságának hatása**

Nagyon fontos elgondolkodni azon, illetve feltenni a kérdést, hogy az éves beszámolóból nyerhető információk képesek-e valóban megmutatni egy vállalat vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének alakulását. Ha ezt a kérdést szeretnénk megválaszolni, akkor felfedezhetünk egy súlyos hiányosságot a beszámolóval kapcsolatban, mégpedig azt, hogy a beszámoló a múlt adatait tartalmazza, azonban akik a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről szeretnének többet megtudni, elsősorban a jövőben várható eseményekre kíváncsiak. Ha például a pénzügyi helyzetet nézzük, az információ külső vagy belső érintettjeit nem az érdekli, hogy a vállalkozás likviditása kielégítő volt-e a zárónapon, tehát az üzleti év végén, hanem az, hogy a vállalat jövőbeli fizetőképessége biztosított-e, képes-e a tartozásait időben, határidőre megfizetni, illetve kiegyenlíteni. (Jacobs & Oesterreicher, 2000)

Mindezek alapján elmondható, hogy: „A vállalkozás tényleges vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének megismeréséhez szükséges jövőre vonatkozó adatokat az éves beszámoló nem tudja biztosítani, hiszen számai alapvetően a múltra vonatkoznak. Ebből kifolyólag kijelenthetjük, hogy az éves beszámoló nem tud megfelelni az informáló szerepkörének, hiszen a benne szereplő adatok nem adnak lehetőséget teljes mértékben kielégíthető következtetések levonására.” (Jacobs & Oesterreicher, 2000, p. 40)

Ezen állítás alapján azonban nem szabad azt gondolni, hogy az éves beszámoló adatainak elemzésével nem lehet érdemleges, felhasználható információkat nyerni egy vállalat vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről. Hiába nem érhetjük el az megfelelő tájékozottságot a beszámoló adataiból, mégis, ha csak az éves beszámoló információforrásai állnak rendelkezésünkre, akkor ezen adatokból kell gazdálkodnunk és a legtöbb minket érdeklő információt kinyernünk, csupán tisztában kell lennünk a kapott információk korlátaival. (Jacobs & Oesterreicher, 2000)

Egyetértve a szakirodalom írójával, a beszámoló elemzésével nem feltétlenül lehet a jövő elvárásaira következtetni, azonban segítséget nyújthat a jelenlegi döntések meghozatalában, amely döntések viszont már a jövőre is hatással lesznek.

Egy vállalkozás gazdálkodásának átfogó elemzésére tehát a vállalat számviteli beszámolója szolgál, amelynek elemzését alapvetően az alábbi három részre lehet bontani: (Himber, et al., 2011)

- A vagyoni helyzet alakulásának elemzése
- A pénzügyi helyzet alakulásának elemzése
- A vállalkozás jövedelmezőségi helyzetének elemzése

A továbbiakban ezen három részt fogom részletesebben tárgyalni és vizsgálni.

## **2.6 Vagyoni helyzet elemzése**

Fontos megemlíteni, hogy a vállalkozások elemzése tulajdonképpen két nagy csoportra osztható: (Veress, et al., 2022)

- Külső mérlegelemzés esetében csak a publikus információk felhasználására kerül sor. Így tehát, ha a vállalkozás pénzügyi kimutatásai (mérleg vagy eredménykimutatás) alapján végezzük el az elemzést, akkor külső elemzésről beszélünk.
- Belső mérlegelemzés esetében felhasználjuk a nem publikus adatokat is, mint például a főkönyvi vagy analitikus nyilvántartásból származó információk. Erre példa a hatékonyságelemzés, ugyanis az ehhez szükséges adatok a pénzügyi kimutatásokban nem állnak teljes-körüen rendelkezésre

A vagyoni helyzet elemzésekor – és ahogy később látni fogjuk majd, a pénzügyi helyzet elemzésekor is – a mérleg adatait vizsgáljuk. Az elemzés történhet: (Sebes, 2013)

- A mérleg átfogó elemzésével,
- Egyes mérlegtételek vizsgálatával

Az átfogó elemzés főként a mérleg adatait használja fel, tehát alapvetően időbeli összehasonlítást jelent. A mérleg eszközoldalának, valamint a forrásoldalának adatainak felhasználásával az elemzés történhet: (Sebes, 2013)

- Vertikálisan, amelynek során csak az eszköz, vagy csak a forrás oldal adatait használjuk és csak az egyik oldalra fókuszálva végezzük az elemzést. Ez megvalósítható az eszköz-és forrásállomány összetételének elemzésével, valamint vertikális mutatószámok képzésével is.
- Horizontálisan mind az eszköz mind pedig a forrásoldalról felhasználunk adatokat és az elemzés céljától függően a mérleg két oldalának tételét vagy csoportját vetjük össze.

Mielőtt rátérnék a konkrét vagyoni helyzet elemzésére, először is fontos tisztázni, hogy mi tulajdonképpen a vagyon. Bár erről már érintőlegesen írtam, amikor az eszközökről és a forrásokról tárgyaltam, de fontosnak tartom, hogy a konkrét fogalom is tisztázva legyen. Béhm Imre a vagyont a következőképpen fogalmazza meg: „Általános megközelítésben a vagyon természetes vagy jogi személyek által birtokolt anyagi javak (dolgok) és velük kapcsolatos jogok (követelések) összessége.” (Béhm, 1998)

Az eszközök és források összetételének vizsgálata során az egyes eszköz-és forráscsoportok mérlegfőösszeghez viszonyított arányát, illetve alakulását vizsgáljuk. Ezen kívül az egyes eszköz-és forráscsoportok összetevőinek belső arányát és azok alakulását számítjuk ki. Ezen mutatók számításával bemutatásra kerülnek, hogy az egyes főcsoportok a mérlegfőösszegen belül vagy a mérlegcsoportok a főcsoportokon belül mekkora rész képviselnek, illetve, hogy ezekben milyen arányú és nagyságrendű változások történtek az előző évekhez képest. (Himber, et al., 2011) Ezenkívül, ahhoz, hogy bemutassuk, hogy az egyes csoportokon belül az elmúlt évek során milyen változások mentek végbe, tulajdonképpen az összehasonlító viszonyszámok egyik leggyakrabban használt formáját alkalmazzuk; mégpedig a dinamikus viszonyszámokat, ezen belül is pedig a bázis-és láncviszonyszámokat. (Béhm, 1993)

Mindezek után pedig szeretnék rátérni a vagyoni helyzet elemzéséhez szükséges, a mérleg adataiból számítható mutatókra, amelyeknek csoportosítási szempontjait jórészt (Blumné Bán, et al., 2011), valamint (Bíró, et al., 2007) szakirodalmakra támaszkodva mutatom be.

### **2.6.1 Eszközszerkezet elemzése**

A mérleg eszközoldalának mutatóiból eszközszerkezeti mutatók képezhetők Ezek a mutatók az eszközállományon belüli legfontosabb arányokat, illetve – ha több évet vizsgálunk – azok változásait mutatják. Ilyen eszközszerkezeti mutató például a befektetett eszközök aránya és a forgóeszközök aránya, amelyek ezen főcsoportok értékét viszonyítják az összes eszközhöz. (Bíró, et al., 2007)

$$\text{Befektetett eszközök aránya (\%)} = \frac{\text{Befektetett eszközök}}{\text{Eszközök összesen}} * 100$$

*Forrás: (Béhm, 1996) alapján saját szerkesztés*

„A befektetett eszközök aránya mutató a vállalkozást tartósan (egy éven túl) szolgáló eszközök értékének arányát fejezi ki a teljes eszközértékhez viszonyítva.” (Takács, 2009, p. 19) Ha a mutatót az előző évek adataihoz viszonyítjuk, akkor kifejezi, hogy befektetett

eszközök aránya az egyes évekhez képest hogyan változott. A mutató növekedése jelzi, hogy az állandó tőkeelem aránya nőtt, és ennek az állandó költségével számolni kell. (Sztanó & Korom, 2002) Összességében tehát a befektetett eszközök arányának növekedése gyakorlatilag pozitívnak tekinthető, amennyiben a beruházások megvalósulása a termelés mennyiségének vagy minőségének javulását eredményezte. Ugyanakkor érdemes figyelemmel lenni arra a következményre is, hogy a mutató értékének növekedésével a termelés állandó költségei is fokozottabb mértékűek lesznek. (Paár, et al., 2021) Mindkét szakirodalom tehát egyetért abban, hogy a mutató növekedésével az állandó költségek növekedése jár együtt.

$$\text{Forgóeszközök aránya (\%)} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Eszközök összesen}} * 100$$

*Forrás: (Béhm, 1996) alapján saját szerkesztés*

„A forgóeszközök aránya mutató arról tájékoztat, hogy az összes eszköz között milyen arányt képvisel a rövid távon befektetett eszközök értéke.” (Trautmann & Papacsek, 1999, p. 25) Ez a mutató is utalhat az adott vállalkozás forgóeszköz igényességére. Ha ezt a mutatót, illetve a készletek fordulatszáma mutatót együttesen is figyelembe vesszük, akkor ez alapján már a készletgazdálkodás színvonalára is lehet következtetni. Például, ha alacsony a fordulatszám ezzel egyidejűleg pedig magas a forgóeszköz arány, akkor esetleg felesleges készletek meglétére utalhat. Tehát ha a mutatót részletesebben is szeretnék elemezni, akkor érdemes figyelembe venni a készletek fordulatszáma mutatót is. (Trautmann & Papacsek, 1999) A fordulatszám mutató azonban a parciális hatékonyság mutatói közé sorolható, így ebben a részben nem kerül részletesen bemutatásra.

Nagyon fontos, hogy ezeket a mutatókat önmagukban óvatosan lehet értékelni. Kifejezik az eszközlekötés milyenségét, azonban konkrét következtetést ezen mutatókból nem lehet levonni. Ebből kifolyólag az eszközök elemzéséhez további eszközszerkezeti mutatók vizsgálatára is szükség van, például az egyes mérlegelemek eszközcsoportjához viszonyított arányára, vagy az egyes mérlegcsoportok és mérlegfőcsoportok arányára, vagy pedig az egyes eszközcsoportok és az összes eszközérték hányadosára. (Blumné Bán, et al., 2011)

## **2.6.2 Tőkeszerkezet elemzése**

A mérleg forrásoldalából tőkeszerkezeti mutatók képezhetők. A tőkeszerkezetet az eszközszerkezeti mutatókkal ellentétben nem a tevékenység jellege befolyásolja, hanem a tulajdonosi döntések. Ez a döntési kör egyrészt a vállalat jegyzett tőkével való ellátására,

másrészt pedig eredmény-visszaforgatásra terjed ki, a saját tőke növelése érdekében. (Blumné Bán, et al., 2011) „A források összetétele fontossággal bír egy vállalkozás tőkeerősségének megítélése szempontjából. Minél nagyobb egy vállalkozás saját tőkéje az összes forráson belül, a vállalkozás annál életképesebb. A források összetételének vizsgálata ezért elsősorban arra irányul, hogy az összes forráson belül mekkora arányt képviselnek a saját források.” (Béhm, 1998, p. 216) A saját és idegen tőke egymáshoz viszonyított arányának illeszkednie kell a finanszírozott eszközök struktúrájához, tehát a hosszú távú beruházásokat és eszközöket hosszú lejáratú hitelekkel, az átmeneti eszközöket pedig idegen forrásokkal célszerű finanszírozni. (Zéman & Béhm, 2017)

Az egyik leggyakrabban használt mutató a tőkeellátottság, vagy tőkeerősség mutató, amely megmutatja, hogy mennyi a saját tőke aránya az összes forráson belül.

$$\text{Tőkeellátottság (\%)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Források összesen}} * 100$$

*Forrás: (Sztanó & Korom, 2002) alapján saját szerkesztés*

A mutató elfogadott értéke összességében függ a vállalkozás jellegétől, ugyanis nem lehet azonosan értékelni a mutatót egy termelő, vagy kereskedelmi vagy szolgáltató tevékenységet végző vállalatnál. Általánosan elfogadott érték tehát nincsen, de kedvezőnek tekinthető, ha a mutató értéke növekszik, az viszont elfogadott, hogy ha a mutató értéke tartósan 30% alá csökken, az kritikus helyzet állhat elő. (Korom, et al., 2008) Ez a mutató szorosan kapcsolódik a következő mutatóhoz, amely a kötelezettségek aránya mutató.

$$\text{Kötelezettségek aránya (\%)} = \frac{\text{Kötelezettségek}}{\text{Források összesen}} * 100$$

*Forrás: (Béhm, 1996) alapján saját szerkesztés*

A kötelezettségeket az idegen források közé soroljuk, tehát a mutató arra ad választ, hogy a források között milyen mértékű az idegen forrás. Ahhoz, hogy a mutatót jobban meg tudjuk ítélni, vagy a cég adósságának a mértékét is le tudjuk belőle szűrni, célszerű szétbontani hosszú-és rövidlejáratú kötelezettségekre. A legkedvezőbb a vállalat számára, ha a mutató értéke minél kisebb, tehát, ha a források meghaladják az idegen források arányát, tehát a mutató értékelésénél kedvező, ha értéke kisebb 50%-nál. A kötelezettségek összegének, valamint arányának növekedése azt jelezheti, hogy a vállalkozás az eszközeinek egyre nagyobb részét finanszírozza idegen forrásokkal. (Trautmann & Papacsek, 1999)

Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy csakúgy, mint az előző mutatónál, nem adható meg optimálisan elfogadható érték.

Az előbb tárgyalt két mutató között összefüggés van, ugyanis ezek aránya egymással ellentétesen mozog. Minél nagyobb mértékben vesz igénybe idegen tőkét a vállalat, a tőkeellátottság értéke egyre inkább közelít a nullához, a kötelezettségek aránya pedig a 100%-hoz.

A saját tőke és a kötelezettségek viszonya koordinációs viszonzyszámmal is meghatározható, amely a kötelezettségeket viszonyítja a saját tőke értékéhez, ezt a mutató nevezzük tőkefeszültségnek. (Takács, 2009) A tőkefeszültség mutató kifejezi az idegen és a saját tőke kapcsolatát, vagyis azt, hogy egységnyi saját tőkét mennyi idegen forrás terhel. Ugyanakkor a mutató kifejezheti azt is, hogy az eszközök finanszírozásában milyen arányt képvisel a saját és az idegen forrás. (Sztanó & Korom, 2002)

$$\text{Tőkefeszültség (\%)} = \frac{\text{Idegen tőke}}{\text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2007) alapján saját szerkesztés*

A mutató értéke 100%, ha a saját forrás és az idegen forrás aránya megegyezik a mérlegfőösszegben belül. Ebből adódóan az 100%-nál nagyobb érték a kötelezettségek túlsúlyára, és a saját tőke csökkenésére utal, az 1-nél kisebb érték esetében pedig éppen az ellenkezője áll fenn. (Takács, 2009) Annál valószínűbb egy vállalkozás életképessége, minél kevesebb idegen forrást vesz igénybe, tehát a mutató értéke minél kisebb. Érdeemes megbontani lejárati szerinti kötelezettségeket, ugyanis míg a rövidlejáratú kötelezettségek inkább rövid távú, likviditási zavarokhoz vezetnek, addig a hosszú lejáratú kötelezettségek a vállalat életpályájának alakulását veszélyeztetik, ezáltal pedig a hosszú lejáratú kötelezettségek jelentik az eladósodást. (Kardos, et al., 2007)

Meghatározható még tőkeszerkezeti mutatóként a saját és jegyzett tőke arány, más néven saját tőke növekedési mutató is, amely a jegyzett tőke változását mutatja, tehát azt, hogy a tevékenység folytatása során milyen mértékű változás következett be a saját tőke nagyságában. (Sztanó & Korom, 2002)

$$\text{Saját tőke növekedése (\%)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Jegyzett tőke}} * 100$$

*Forrás: (Sztanó & Korom, 2002) alapján saját szerkesztés*



A saját tőke változását befolyásolják a saját tőke részei, tehát a tőketartalék, eredménytartalék, az értékelési tartalék, valamint az előző évekből áthozott veszteség és adózott eredmény is. Abban az esetben, ha a mutató értéke 1-nél kisebb, akkor tőkevesztésről beszélünk. (Korom, et al., 2005) Minél nagyobb a mutató értéke, annál jobb, mert az azt jelenti, hogy a vállalkozás a jegyzett tőkéjét annál hatékonyabban működtette. Az esetleges részvényvásárlók számára szükséges lehet ezen mutató kiszámítása, ugyanis a mutató növekedése a részvények árfolyamát növelheti, míg a csökkenése a részvények árfolyamának csökkenésével járhat. (Kardos, et al., 2007)

További, a vállalkozás teljesítőképességét is magában hordozó mutató a tőkearányos adózott eredmény, amely kétféleképpen is kiszámítható:

$$\text{Tőkearányos adózott eredmény A (\%)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Jegyzett tőke}} * 100$$

$$\text{Tőkearányos adózott eredmény B (\%)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

A fent említett mutató üzleti évben a vállalkozás által megtermelt adózott eredmény részben osztalékfizetési célt is szolgál, ugyanakkor a tulajdonosok a saját tőke növekedését is megvalósítják belőle. Ez az első mutató tehát a tárgyévi vagyongyarapodást fejezi ki. (Korom, et al., 2008) A mutató értéke akkor tekinthető kedvezőnek, ha a saját tőke aránya növekszik, azaz a mutató értéke minél nagyobb. Amennyiben a mutató értéke negatív lenne, azt mindenképpen kedvezőtlennek kell minősíteni. A második mutató esetében már azt is vizsgáljuk, hogy a saját tőke változásában milyen szerepet játszott az adózott eredmény. Ahogy az előző mutató esetében is, az tekinthető kedvezőnek, ha a mutató értéke minél nagyobb. (Sztanó & Korom, 2002)

A tőkeszerkezeti mutatók közé sorolható még a céltartalékok arányának vizsgálata is.

$$\text{Céltartalékok aránya} = \frac{\text{Céltartalékok}}{\text{Források összesen}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

A céltartalékok arányának, valamint az összegének növekedése jelenti, hogy a vállalkozás a forrásainak egyre nagyobb hányadát köti le a várható veszteségekre és a kötelezettségekre. A megfelelő mértékű céltartalékképzés azonban csökkentheti a vállalkozás kockázatát.

Összességében elmondható, hogy minél kisebb értéke minősíthető kedvezőnek. (Trautmann & Papacsek, 1999)

### 2.6.3 Horizontális mutatók

Abban az esetben, ha nem vertikális mutatókat alkalmazunk, tehát nem csak az eszköz és nem csak a forrásoldalból számítunk mutatókat, hanem a képzett viszonyszám adataiban mindkét oldal értékeit figyelembe vesszük, akkor horizontális mutatókról beszélünk. (Bíró, et al., 2007) A vagyonnak hosszú távon részét képező befektetett eszközökre külön is javasolt tőkefedezetet számítani, ugyanis fontos elvárás, hogy a vállalkozás a hosszú távú befektetett eszközöket is saját forrásból finanszírozza. A befektetett eszközök fedezettségét két formában is lehet számítani. (Zéman & Béhm, 2017)

A lenti mutatók értékeléséhez abból kell kiindulni, hogy az eszközök megtérülésének és a források lejáratának egymással összhangban kell lennie, így tehát a tartósan lekötött eszközöket tartós forrásokkal kell finanszíroznia a vállalatnak (Bíró, et al., 2007) A mutatószámok tartalmát tekintve tehát következtetni lehet a vállalkozás finanszírozási stratégiájára is, tehát arra, hogy a tőkeszerkezeti mutatók elején említett illeszkedési elv milyen mértékben érvényesül a vállalkozásban. (Veress, et al., 2022)

$$\text{Befektetett eszközök fedezete A (\%)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Befektetett eszközök}} * 100$$
$$\text{Befektetett eszközök fedezete B (\%)} = \frac{\text{Saját tőke} + \text{Hosszú lejáratú köt.}}{\text{Befektetett eszközök}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

Mindkét mutatóra vonatkozóan érvényes, hogy minél nagyobb az értéke, annál jobb, ugyanis kedvező, ha saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek teljes mértékben képesek finanszírozni a befektetett eszközöket, így pedig a tartós eszközök fedezéséhez nem kell igénybe venni rövid lejáratú forrásokat. (Kardos, et al., 2007)

Az első mutató kifejezi, hogy a vállalat a befektetett eszközeit milyen arányban finanszírozza saját forrásokkal. A mutató értéke akkor a legkedvezőbb, ha a 100%-ot megközelíti, vagy meghaladja. Jelentős beruházások esetében előfordulhat 100% alatti érték is, ha azt idegen forrásból valósították meg. (Sztanó & Korom, 2002)

A horizontális mutatók közé sorolható még a tőkemultiplikátor mutató is, vagyis másnéven az eszköz igényességi mutató. Kifejezi, hogy egységnyi saját tőkével hány egység eszközállományt vesz igénybe a vállalkozás. (Korom, et al., 2008)

$$\text{Tőkemultiplikátor} = \frac{\text{Eszközök összesen}}{\text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Korom, et al., 2008) alapján saját szerkesztés*

## **2.7 Pénzügyi helyzet elemzése**

A vállalkozás működésének egyik legfontosabb elemzési területéhez tartozik a pénzügyi helyzet elemzése. A pénzügyi helyzet megítélése során vizsgálhatjuk a hosszú távú fizetőképességet, azaz az adósságállományt, valamint a rövid távú fizetőképességet, másnéven a likviditást. (Korom, et al., 2008) Jellemzően mindkét csoport esetében horizontális típusú mutatókról beszélünk, azaz a mérleg eszköz és forrás oldaláról is bevonunk csoportokat, tételeket. Ugyanakkor fontos megemlíteni, hogy a mérlegtételeken túl az eredménykimutatás egyes elemei is felhasználásra kerülhetnek a pénzügyi helyzet elemzésekor. (Paár, et al., 2021) A továbbiakban ennek megfelelően mutatom be az ezek segítségére szolgáló mutatókat.

### **2.7.1 Hosszú távú fizetőképesség**

A hosszú távú fizetőképesség elemzésére adósságállomány mutatókat használunk. Adósságállomány alatt a magyar szabályok szerint az egy évet meghaladó kötelezettségeket értjük, tehát a hátrasorolt-és hosszú lejáratú kötelezettségeket is figyelembe kell venni. (Takács, 2009) Az adósságállomány alkotja még a saját tőkén kívül a vállalkozás tartós forrásainak egyik elemét is. Ezáltal tehát a vállalkozás hosszú távú pénzügyi függetlensége és önállósága szempontjából fontos megvizsgálni, hogy a tartós forrásoknak mekkora részét képezik a saját, illetve mekkora részét az idegen források. (Veress, et al., 2022) Ezek alapján tehát az adósságállomány mutatók célja az, hogy megmutassa, milyen mértékűek a vállalkozás finanszírozását tekintve a hosszú lejáratú kötelezettségek, valamint, hogy mely eszközöket finanszírozza ezekkel a vállalat. (Paár, et al., 2021)

Az egyik ilyen mutató az adósságállomány aránya mutató, amely az egy évet meghaladó kötelezettségek és az összes tartós forrás egymáshoz viszonyított arányát fejezi ki. A mutatónak nincsen általánosan elfogadott kritikus értéke, a mutató minősítése nagyrészt időbeli alakulás vizsgálata alapján történik. (Blumné Bán, et al., 2011)

$$\text{Adósságállomány aránya (\%)} = \frac{\text{Adósságállomány}}{\text{Adósságállomány} + \text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

A mutató az előbbieket alapján tehát azt mutatja meg, hogy a társaság hosszabb távon mennyire van eladósodva. Az értékelésnél kedvező, ha a mutató értéke minél kisebb, ugyanis ez azt fejezi ki, hogy a társaság hosszabb távon, a következő években eleget tud tenni a fizetési kötelezettségeinek. (Korom, et al., 2005)

A következő mutató a saját tőke aránya, amely tulajdonképpen az előző mutatóval együtt értelmezhető. Kedvezőtlennek tekinthetjük, ha a mutató értéke 100%-nál kisebb, vagy ha csökkenő tendenciát mutat az évek során. (Sztanó & Korom, 2002) Ezen két mutató egymás komplementereinek tekinthetők. Mivel a vállalkozás helyzete kedvezőbb, ha a saját tőke mutató minél nagyobb, hiszen ez azt jelenti, hogy új hitelek felvételét tekintve lehetnek még tartalékai, mindezek alapján tehát általánosságban elmondható, hogy az adósságállomány arányának elfogadható értéke 60% alatti, ennek megfelelően a saját tőke aránya mutató pedig 40% feletti. A mutatók értékelésekor azonban figyelembe kell venni az aktuális piaci helyzetet is, hiszen előfordulhat, hogy hirtelen megnő az adósságállomány aránya egy új, beruházás vagy fejlesztés következtében, amely elsőre nem tűnhet biztatónak, de ha a jövőben megtérül, akkor a mutató növekedése indokoltnak tekinthető. (Paár, et al., 2021) A saját tőke aránya mutatót az alábbi képlet szemlélteti.

$$\text{Saját tőke aránya (\%)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Adósságállomány} + \text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

Az előzőekben ismertetett két mutató kapcsolata értékelhető az adósságállomány fedezettsége mutatóval is, amelynek képlete a következő.

$$\text{Adósságállomány fedezettsége (\%)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Adósságállomány}} * 100$$

„A mutató a hosszú lejáratú kötelezettségek saját tőke általi fedezettségét mutatja, vagyis az adósságállomány és a saját tőke kapcsolatát.” (Sztanó & Korom, 2002, p. 83) Ez a mutató az előző két arányszámhoz hasonlóan, csak más megközelítésben mutatja a saját tőke és az adósságállomány arányát. Tulajdonképpen azt mutatja meg, hogy vállalkozás forrásain belül egy forintnyi hosszú lejáratú kötelezettségre hány forint jut a saját tőkéből. A mutató

értékelése annál kedvezőbbnek mondható minél nagyobb értéket vesz fel, tehát legalább 0,67 feletti az értéke. (Paár, et al., 2021)

Fontosnak tartom még megemlíteni az eladósodottsági fok mutatót is, amely azt fejezi ki, hogy a cég eszközállománya milyen mértékben van megterhelve kötelezettségvállalással. Ezen mutató kiszámításánál érdemes az összes kötelezettséget figyelembe venni. (Korom, et al., 2005)

$$\text{Eladósodottsági foka (\%)} = \frac{\text{Kötelezettségek}}{\text{Eszközök összesen}} * 100$$

*Forrás: (Sztanó & Korom, 2002) alapján saját szerkesztés*

Minél nagyobb ez az arány, a kölcsönt nyújtó fél kockázata annál nagyobb lesz. Fontos figyelembe venni, hogy ezen mutató vizsgálatával nem tudjuk meg, hogy a vállalkozás képes-e fedezni a tartozásait, így a mutató értékéből csupán azt lehet megállapítani, hogy a vállalkozás az eszközeinek hány százalékát finanszírozza idegen forrásból. (Virág, et al., 2013)

$$\text{Nettó eladósodottság foka (\%)} = \frac{\text{Kötelezettségek} - \text{Követelések}}{\text{Saját tőke}}$$

*Forrás: (Trautmann & Papacsek, 1999) alapján saját szerkesztés*

Érdemes még megvizsgálni a nettó eladósodottsági fokot is, amely a fent látható képlettel írható le. A nettó eladósodottsági fok kifejezi, hogy a nettó kötelezettségek a saját tőke mekkora hányadát kötik le. Nettó kötelezettség alatt a kintlévőségekkel, azaz a követelésekkel csökkentett kötelezettségek értékét értjük. A mutató értékelésnél azonban figyelembe kell venni, hogy a követelések pénzügyileg előbb realizálódnak, mint ahogy a kötelezettségeket teljesíteni kell. A mutató akkor tekinthető kedvezőnek, ha minél alacsonyabb értéket mutat és csökkenő tendenciájú. (Sztanó & Korom, 2002)

## **2.7.2 Rövid távú fizetőképesség**

A likviditás egy vállalkozás fizetőképességének meghatározásához kapcsolódik, amennyiben a likviditást elemezzük, arra keressük a választ, hogy a vállalkozás a rövid lejáratú kötelezettségeit képes-e folyamatosan, határidőre teljesíteni. A rövid távú pénzügyi helyzetet likviditási mutatók segítségével vizsgálhatjuk. (Veress, et al., 2022)

„A likviditási mutatók a vállalat rövid távú fizetőképességét mutatják: nagyjából azt, hogy mennyire lesz képes a vállalat rövid távon kiegyenlíteni a vele szembeni követeléseket.”

(Fazakas, 1998, p. 98) A rövid lejáratú eszközök egy vállalat szokásos működése során előre láthatólag rövid időn belül pénzeszközökké válnak, ez pedig lehetőséget ad arra, hogy a pénzeszközök segítségével, a vállalat a rövid lejáratú kötelezettségeinek eleget tegyen. Az egyes likviditási helyzet vizsgálatát segítő mutatók lényegében abban különböznek, hogy a forgóeszközök mérlegcsoportjainak eltérő likviditási fokú részeire vonatkoznak, ezáltal kiderül, hogy ezek milyen mértékben fedezik a folyó kötelezettségeket. (Fazakas, et al., 2009)

A legáltalánosabban használt likviditási mutató a likviditási ráta, amely kifejezi, hogy a leglikvidebb eszközök – azaz a forgóeszközök – értékének hányszorosát jelentik a rövid lejáratú kötelezettségeknek. (Blumné Bán, et al., 2011)

$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

Ha a mutató értéke 1 alá esik, az azt jelenti, hogy a rövid távon pénzzé tehető eszközök nem fedezik a rövid lejáratú kötelezettségek teljesítését, ezáltal pedig a társaság fizetőképessége veszélyben van. (Fazakas, et al., 2009) Katits Etelkát idézve: „Amennyiben a kifizetések, a nyílt szállítói számlák, a kamat-és tőketörlesztések, valamint az egyéb kötelezettségek lejáratkor nem teljesíthetők, úgy a társaság egzisztenciája valóban veszélyben forog.” (Katits, 2007, p. 301) Mivel a nettó forgótőke forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek különbözeteként határozható meg, így a mutató 1-nél kisebb értéke a nettó forgótőke negatív nagyságát is jelenti, azaz több a társaság folyó kötelezettsége, mint a forgóeszköze. Az általános vélemények szerint abban az esetben, ha a társaság a normális keretek között működik, a likviditási ráta 1,5 vagy akörüli értéke tekinthető megfelelőnek, azonban a jövedelmezőség romlását is jelentheti, ha a mutató értéke túlságosan magas értéket vesz fel. Ugyanakkor az is kijelenthető, hogy a magas likviditási ráta értéke önmagában nem biztosítja, hogy a vállalat a rövid távú kötelezettségeit valóban teljesíteni tudja, hiszen ez egyrészt függ a forgóeszközök összetételétől, másrészt pedig a forgóeszközök forgási sebességétől is, amelyben kiemelt szerepet játszik a készletek és a követelések forgási sebessége is. (Fazakas, et al., 2009)

Elmondható, hogy a forgóeszközök között különböző likviditású tételek szerepelnek, ezen ismeretek felhasználásával pedig szűkített likviditási mutatók képezhetők. A szűkítés első lépéseként a készleteket hagyjuk figyelmen kívül, mert: (Takács, 2009)

- Az anyagkészletek elsődleges célja a termelési folyamatban történő felhasználás, ezek beépítése a termelés különböző szintjeibe, így a pénzzé tehetőségük gyakran több időt igényel, illetve
- Az eladás érdekében vásárolt áruk, valamint az előállított késztermékek értékesíthetőségének lehetősége bizonytalan, hiszen az értékesítésben jelentős szerepet játszik az éppen aktuális piaci kereslet, ebből adódóan a készleteket sem tekinthetjük likvid forgóeszköznek, mert nem mindig tehetők azonnal pénzzé.

Az előző pontokban összefoglalt, szűkítés eredményeként kapott mutató a likviditási gyorsráta, amelynek számlálója immáron csak a követeléseket, a forgatási célú értékpapírokat és a pénzeszközöket tartalmazza. Ennek elfogadható minimális értéke 1,3 körül van. (Sztanó & Korom, 2002)

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2001) alapján saját szerkesztés*

A mutatót tovább szűkíthetjük, ha csak a pénzeszközöket vesszük figyelembe a számlálóban, ugyanis a követelések pénzformában történő realizálása gyakran nem a vállalkozástól függ, hanem a vevők fizetési hajlandóságától, illetve az értékpapírok sem tehetők mindenképpen azonnal pénzzé. Az így megtisztított mutatót nevezzük pénzeszköz likviditásnak, vagy pénzhányadnak. (Takács, 2009)

$$\text{Pénzeszköz likviditás} = \frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2007) alapján saját szerkesztés*

A mutató tehát a teljesen mobil, könnyen pénzzé tehető eszközök összegét viszonyítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez. Ennek megfelelően tehát azt fejezi ki, hogy a vállalkozás számára rendelkezésre álló pénzeszközök milyen mértékű fedezetet nyújtanak annak érdekében, hogy a rövid lejáratú kötelezettségeit teljesíteni tudja. (Sztanó & Korom, 2002) A mutató 1 feletti értéke szinte tökéletes biztonságot nyújt a hitelezők számára rövid lejáratú kötelezettségeik behajtásához. A mutató túlzottan magas értéke arra utalhat, hogy a vállalkozásnak túl sok lekötetlen tartaléka van, ezáltal a megjelenő erőforrásait nem hasznosítja megfelelően. (Veress, et al., 2022)



Az előzőekben tárgyalt likviditási mutatók hiányosságait igyekszik kiküszöbölni a dinamikus likviditási mutató, amely arról ad tájékoztatást, hogy a vállalkozás üzleti tevékenységének eredménye milyen mértékű fedezetet biztosít a rövid lejáratú kötelezettségekre. A jól működő társaságoknál ennek a mutatónak az aránya 50%-nál nagyobbra tehető. (Trautmann & Papacsek, 1999)

$$\text{Dinamikus likviditás} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

*Forrás: (Korom, et al., 2005) alapján saját szerkesztés*

A likviditás elemzésével kapcsolatban célszerű még megemlíteni a hitelfedezettségi mutatót, amelyek a követelések és rövid lejáratú kötelezettségek arányát fejezi ki, szűkített formában pedig a vevői követelések és a szállítói tartozások arányát mutatja. (Takács, 2009)

$$\text{Hitelfedezettségi mutató} = \frac{\text{Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

*Forrás: (Trautmann & Papacsek, 1999) alapján saját szerkesztés*

Ez a mutató azt mutatja meg, hogy rövid távú tartozásait milyen mértékben fedezi a követelések teljes összege. A mutató értéke kedvezőnek tekinthető, ha 100%-nál magasabb, ugyanis ez azt jelenti, hogy a társasággal szembeni adós felek magasabb összeggel tartoznak, mint amekkora kötelezettséget a vállalatnak teljesítenie kell. (Sztanó & Korom, 2002)

## **2.8 Jövedelmi helyzet elemzése**

„A jövedelmezőség azt a viszonyt fejezi ki, ami a realizált jövedelem (nyereség) és az elérése érdekében mobilizált erőforrás között áll fenn.” (Veress, et al., 2022, p. 208)

A jövedelmezőségi mutatók kiszámításával arra a kérdésre keressük a választ, hogy a vállalkozás a gazdálkodása során milyen eredményességgel használja fel a számára rendelkezésre bocsátott forrásokat, valamint ezen források segítségével megteremtett eszközöket a nyereség létrehozására. (Fazakas, et al., 2009) A jövedelmezőség elemzése során az egyes eredménykategóriákat rendre valamilyen vetítési alaphoz viszonyítjuk. Ebből adódóan a jövedelemszámítás alapképlete:

$$\text{Jövedelmezőség (\%)} = \frac{\text{Eredmény}}{\text{Vetítési alap}}$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2012) alapján saját szerkesztés*



Ez alapján tehát számtalan jövedelmezőségi mutató számítható, én ezek közül szeretnék szemléltetni és bemutatni néhányat.

### 2.8.1 Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók

Az árbevétel-arányos, más néven forgalomarányos jövedelmezőségi mutatók esetében kiválasztott eredménykategóriák összehasonlítása történik az értékesítési árbevétel, vagy más bevétel adataival. Célszerű ezeket százalékos formában kifejezni. (Blumné Bán, et al., 2011) Ezek alapján kettő mutatót szemléltetek.

Az árbevétel-arányos üzemi eredmény mutató azt vizsgálja, hogy az értékesítés nettó árbevételének hány százaléka realizálódott a költségek levonása után profit formájában. Ez esetben csak az alaptevékenységgel elért eredménnyel számolunk. (Takács, 2021) A mutató képlete a következőképpen írható le:

$$\text{Árbevétel – arányos üzemi eredmény} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Értékesítés nettó árbev. + Egyéb bev.}}$$

*Forrás: (Blumné Bán, et al., 2011) alapján saját szerkesztés*

Az árbevétel-arányos adózás előtti eredmény esetében pedig figyelembe kell vennünk a pénzügyi tevékenység eredményét is, ami az üzemi tevékenységgel együtt az adózás előtti eredményt adja, ezek alapján pedig a mutató az alábbiak szerint néz ki.

$$\text{Árbevétel – arányos ad. el. eredmény} = \frac{\text{Adózás előtti eredmény}}{\text{Értékesítés nettó árbev. + Egyéb bev.}}$$

*Forrás: (Blumné Bán, et al., 2011) alapján saját szerkesztés*

Amennyiben a két mutató között jelentős az eltérés, akkor abból a pénzügyi műveletek eredményének jelentős összegére lehet következtetni: az üzeminél magasabb adózás előtti eredmény utalhat nagy összegű osztalékjövdelemre, árfolyamnyereségekre, vagy akár kamatjövdelemre, míg ha az üzemi tevékenység eredménye magasabb, mint az adózás előtti eredmény, abban az esetben jelentős összegű árfolyamveszteségek, fizetett kamatok okozhatják az eltérést, tehát a pénzügyi műveletek ráfordításaiban keletkező összegek kerültek túlsúlyba. (Takács, 2021)

Fontosnak tartom még megemlíteni, hogy forgalmiköltség-eljárással készült eredménykimutatásból, az értékesítés nettó árbevételének és az értékesítés közvetlen költségeinek különbözeteként kiszámított bruttó nyereség (amely a forgalmiköltség-eljárású

eredménykimutatás III. sorában található), vagyis fedezeti összeg ugyancsak felhasználható a jövedelmezőség megállapítására, ha az értékesítés bruttó eredményét viszonyítjuk az értékesítés nettó árbevételéhez. (Zéman & Béhm, 2019)

## 2.8.2 Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók

A tőke-arányos jövedelmezőségi mutatók esetében rendszerint a saját tőke a viszonyítás alap, tehát a saját tőke összegét viszonyítjuk valamely eredménykategóriához. Ezek a mutatók azt fejezik ki, hogy a vizsgált időszakban a saját tőke egységével mekkora jövedelmet ért el a vállalkozás. (Korom, et al., 2005) A legfontosabb mutatók közé sorolhatjuk a tőkearányos adózás előtti eredményt, a tőkearányos üzemi eredményt, valamint a tőkearányos adózott eredményt (ROE).

A legfontosabb mutatók közé sorolható a ROE (Return on Equity), vagyis tőkearányos adózott eredmény. „Segítségével arra a kérdésre kaphatunk választ, hogy a részvényesek által birtokolt saját tőke az adott időszakban mekkora hozamot biztosított az egyéb gazdasági szereplők (hitelezők, szállítók, állam stb.) követeléseinek kielégítése után.” (Fazakas, et al., 2009, p. 535)

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Saját tőke}} * 100$$

*Forrás: (Korom, et al., 2005) alapján saját szerkesztés*

Ez a mutató egyszerre mutatja meg a tőke megtérülését, valamint a menedzseri érdekeltséget is, egyben utal az osztalékfizetésre is, ugyanis az osztalékfizetés az adózott eredményből történik, ezen kívül pedig a menedzser munkájának hatékonyságát gyakran az alapján ítéli meg az adott befektetői kör, hogy ez az osztalék mekkora mértékű. (Paár, et al., 2021) Ezek alapján tehát a maximális lehetséges tőkegyarapodásról, valamint az osztalékfizetési képességről is információkat nyújt. Ugyanakkor fontos, hogy ha a maximális osztalékfizetési kötelezettséget szeretnénk meghatározni a mutató segítségével, akkor viszonyítási alapként érdemes a saját tőke helyett a jegyzett tőkét figyelembe vennünk. (Blumné Bán, et al., 2011)

A tőkearányos üzemi eredmény mutató azt fejezi ki, hogy egységnyi lekötött saját tőkével mekkora üzemi (üzleti) eredményt értünk el. (Sztanó & Korom, 2002)

$$\text{Tőkearányos üzemi eredmény} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tev. eredménye}}{\text{Saját tőke}}$$

*Forrás: (Blumné Bán, et al., 2011) alapján saját szerkesztés*

Ezt a mutatót úgy is kiszámíthatjuk, hogy a saját tőke összegét az adózás előtti eredményhez viszonyítjuk. Ezek a jövedelmezőségi mutatók a tőke jövedelmezőségének szintjeire és elmozdulásának irányára vonatkozó információkat nyújtanak. Kedvezőnek tekinthetők, amennyiben a mutatók értékei növekvő tendenciát mutatnak. (Veress, et al., 2022)

### 2.8.3 Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók

Mivel az élőmunka, valamint annak költsége szinte minden vállalkozás életében meghatározó jelentőségűnek tekinthető, éppen ezért érdemes ezen mutatókat is megemlíteni és elemezni. Ezen mutatók az egy főre, illetve az egy forint bérköltségre jutó eredményt mutatják, az éppen aktuális eredménykategóriát kell viszonyítani a létszámhoz, vagy a bérköltséghez, attól függően milyen adatot szeretnénk kinyerni. (Paár, et al., 2021) Ilyen mutatók lehetnek például az egy főre jutó adózott eredmény, adózás előtti eredmény, illetve a bérarányos jövedelmezőség is. Az egy főre jutó adózott eredmény esetében az adózott eredményt viszonyítjuk az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak létszámához. Minél magasabb a mutató értéke, annál kedvezőbb.

$$\text{Egy főre jutó adózott eredmény} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Létszám}}$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2007) alapján saját szerkesztés*

Az egy főre jutó adózás előtti eredményt is hasonlóképpen számíthatjuk, csak ebben az esetben nem az adózott eredményhez, hanem az adózás előtti eredményhez viszonyítjuk a foglalkoztatottak átlagos létszámát.

Létszámadatok hiányában az élőmunka jövedelmezőségéről információt szolgáltathat még egy másik mutató is, a bérarányos jövedelmezőség, amely során az adózás előtti eredményhez viszonyítjuk a bérköltséget. Számítható úgy is, hogy az üzemi eredményhez viszonyítjuk a bérköltséget. (Béhm, 1998) Én jelen esetben az utóbbi lehetőséget választottam a mutató szemléltetéséhez, és az adózás előtti eredményt viszonyítottam a bérköltséghez.

$$\text{Bérarányos jövedelmezőség} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Béreköltség}}$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2007) alapján saját szerkesztés*

## 2.8.4 Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók

Ezen mutatók esetében egy kiválasztott eredménykategóriát viszonyítunk egy adott eszközcsoporthoz. A mutatók alakulása az eszközök jövedelemtermelőképességéről ad tájékoztatást, melyek akkor kedvezőek, ha növekedést mutatnak. (Veress, et al., 2022) A legnagyobb jelentőségű eszközarányos jövedelmezőségi mutatók közé tartoznak a ROA (Return on Net Assets), illetve a ROI (Return on Investment). A továbbiakban ezt a két mutatót szeretném részletesebben bemutatni, de érintőlegesen szólok majd még néhány számítható mutatóról is.

A ROA mutató gyakorlatilag a vállalat egészének jövedelmezőségét méri, azt fejezi ki, hogy a vállalat teljes eszközállománya mekkora hozamot biztosított, azaz a vállalatot a vezetők mekkora megtérülési ráta mellett működtették. A mutató kiszámításához tehát szükség van a vállalat összes eszközének állományára, valamint a vizsgált időszakban elért eredményadatokra. (Fazakas, et al., 2009)

$$\text{ROA (\%)} = \frac{\text{Adózás előtti eredmény}}{\text{Eszközök összesen}} * 100$$

*Forrás: (Veress, et al., 2022) alapján saját szerkesztés*

Számításánál az is elfogadható, ha a nevezőben viszonyítási alapként csak a befektetett eszközök vagy az eszközök kötelezettségekkel csökkentett összege szerepelnek. A szerkesztéskor figyelni kell arra, hogy a nevezőben lévő eszközcsoporthoz csak akkor választhatunk viszonyítási alapként, ha az az adott eredménykategória keletkezéséhez hozzájárul. (Blumné Bán, et al., 2011) A mutató alakulását célszerű a ROE mutatóval együtt vizsgálni, ugyanis kiemelt a jelentőségük a finanszírozási elméletekben. Ennek az az oka, hogy amíg a ROE a saját tőke, addig a ROA pedig az összes igénybevett tőke jövedelmezőségét mutatja, és abban az esetben, ha a kettő közötti különbséget megvizsgáljuk, képet kaphatunk a vállalkozás idegen forrásainak arányáról, vagyis a vállalat eladósodottságáról. (Takács, 2021)

A következő kiemelt jelentőségű mutató a már említett ROI, amelyet eszközmegtérülési mutatónak is nevezünk. Ez a mutató az eszközarányos adózott eredményt fejezi ki, amely függ az adózott értékesítés jövedelmezőségének alakulása, valamint az eszközök forgási sebességétől is. Másképpen fogalmazva az eszközarányos adózott eredmény az árbevétel-arányos adózott eredmény és az eszközök forgási sebességének szorzatával egyenlő. Ezen

mutató esetében, csakúgy, mint a ROA esetében lehetséges a számítás abban az esetben is, ha csak a befektetett eszközöket vesszük figyelembe a számlálóban. (Veress, et al., 2022)

$$\text{ROI (\%)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Eszközök összesen}} * 100$$

*Forrás: (Bíró, et al., 2007) alapján saját szerkesztés*

Fontos, hogy ez a hányados valószínűleg kisebb értéket fog adni, mint a tőke-arányos jövedelmezőségi mutatók esetében a tőke-arányos eredmény, ugyanis a nevezőben az összes eszköz szerepel, ami egyenlő az összes forrással. Az összes forrás pedig legalább akkora, mint a saját források értéke, hiszen az idegen forrásokat is tartalmazza. (Fazakas, 1998)

Az előbb említett két mutatón kívül előfordulhatnak még olyan mutatók, ahol más eszközcsoportokat viszonyítunk az üzemi tevékenység eredményéhez vagy az adózás előtt eredményhez. Ezekben az esetekben is fontos kitétel, amely már többször is hangsúlyozásra került, hogy az eszközök közül olyan csoportokat válasszunk, amelyek hozzájárultak az adott eredménykategória keletkezéséhez. Ilyen lehet például: (Paár, et al., 2021)

$$\frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Immateriális javak + Tárgyi eszközök}}$$

$$\frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Készletek}}$$

$$\frac{\text{Adózás előtti eredmény}}{\text{Befektett eszközök + készletek}}$$

Mindezek alapján elmondható, hogy a jövedelmezőségi mutatók rendkívül fontosak egy vállalkozás elemzése során. A vagyoni, pénzügyi és a jövedelmi helyzet együttes elemzése szükséges ahhoz, hogy a vállalatról megfelelő képet tudjuk alkotni. A továbbiakban az általam választott vállalkozást szeretném a szakirodalmi áttekintés során megszerzett ismereteim, illetve a bemutatott mutatók alapján elemezni, vizsgálni és feltárni a különböző összefüggéseket.

A dolgozatomhoz szükséges adatokat és információkat a vállalkozás beszámolója szolgáltatva számomra, melyet az e-beszámoló honlapjáról töltöttem le. A 2022-es év adatai még nem kerültek közzétételre, ebből adódóan ennek az évnek az adatait, valamint előzetes beszámolóját a vállalkozás bocsátotta a rendelkezésemre.

### 3 A VIRESOL KFT. BEMUTATÁSA ÉS ELEMZÉSE

#### 3.1 A vállalat bemutatása

A Viresol Kft. megalapítására 2015-ben került sor, Visonta Projekt Kft. néven. A vállalat Közép Kelet-Európa legmodernebb és leginnovatívabb búzafeldolgozójaként, zöldmezős beruházásként azzal a céllal került megalapításra, hogy létrejjön Magyarország egyetlen, a malomipari feldolgozáson túlmutató magas minőségű búza alapú termékeket előállító üzeme. A cég 2018. február 2-ától már Viresol Kft. néven működött tovább és 2019 elején kezdte meg üzemszerű működését. A vállalat fő tevékenysége a keményítő, keményítőtermék gyártása.

Az Egri Törvényszék Cégbírósága által 2018. augusztus 17. napján a cégjegyzékbe bejegyzett tőkeemelés keretében a Viresol Kft. jegyzett tőkéje 760.000.000 Ft összegre került megemelésre. A tranzakció eredményképp a Viresol Kft. tőkeerős, saját tőkéje megfelel a törvényi előírásoknak.



2. ábra: Viresol Kft.

(Forrás: <https://mgye2018.hu/2020/article/78>)

Az üzem létesítésének helye Heves megyében, Visontán található meg, az ipari parkban fellelhető 14 hektáros területen. A gyár közvetlenül a Mátrai Erőmű mellett található, melynek rengeteg pozitív oldala van, ugyanis a Mátrai Erőművel kötött megállapodás végett a Viresol Kft. gyára hulladékgőzt és tranzit nélküli elektromos áramot vesz igénybe a

beruházásához, illetve az üzemeltetéshez. Az M3 autópálya, a közeli vasúti csatlakozási pont, a megfelelő infrastruktúra, a logisztikai adottságok, a villamos áram, a gőz és földgáz vételezési pontok közelsége biztosítja, hogy a telephely az optimális feltételeket biztosítson mind az üzemeltetés, mind pedig a búza és a végtermékek logisztikája, vevőkhöz történő eljuttatása szempontjából.

A beruházás első fázisának építési munkálatai 2017 májusában indultak és 2018 végéig tartottak. A beruházás második ütemének (kationos keményítő, maltodextrin üzem) befejezése megtörtént 2019 első felében. A gyár próbaüzemének befejezésével az üzemszerű működés lépcsőzetesen, 2019 elejétől indult meg.

A Viresol Kft. egy búzafeldolgozó üzem, így a búza, mint alapanyag rendkívül fontos szerepet játszik a termelés során. A vállalat termelési költségei és ezáltal az üzemi eredménye is erősen függ a búza eladási árától. Ezenkívül a termékek előállításához szükséges energiaköltségek is jelentős szerepet nyújtanak a vállalat üzemi eredményének alakulásában. A vállalat non-GMO tanúsítvánnyal is rendelkezik, a termelési szakasz minden fázisában ügyel arra, hogy termékei génmódosítástól mentes összetevőket tartalmazzanak.

A vállalat öt termékből álló portfóliója a következő, amelyek főként az élelmiszer-, gyógyszer-és vegyiparban kerülnek további felhasználásra:

- Keményítő
- Glutén
- Alkohol
- Maltodextrin
- Takarmány

Mindezek után fontosnak tartom említésszerűen bemutatni a vállalat termékei előállítása során kialakított folyamatot, így a búzafeldolgozó üzemnek az egyszerűsített folyamatát a következőkben részletezem. A termelési folyamat első lépéseként mindenekelőtt a búza beérkezik a vállalathoz, ezt követően pedig megtörténik annak tisztítása, majd a búzát tárolják, addig amíg őrlésre nem kerül. Az őrlés után liszt állapotában nedves szeparálás történik, melynek végtermékei a nedves glutén, illetve az A- és B-keményítő tej. A vállalat ezzel az egyedi nedves szeparációs technológia segítségével csökkentve vízfelhasználását törekszik arra, hogy az ökológiai lábnyoma szinte láthatatlan maradjon. A nedves glutén szárított formában csomagolásra kerül és vitális gluténként értékesíthető. Az A-keményítő

tej szintén szárítás és csomagolás után natív keményítőként árusítható. Ennek a másik opciója a nedves úti módosítás, tisztítás majd szárítás és csomagolás után pedig maltodextrinként eladható. Továbbá az A- és B-keményítő tej kombinációjának folyósítása és erjesztése, majd desztillálása, víztelenítése és denaturálása után alkohol állapotában késztermékké válik. Az alkohol feldolgozása, valamint a búza tisztítása és őrlése során melléktermékek keletkeznek, ami a szeszmoslék, valamint a korpa, így tehát a termelési folyamatban keletkező veszteség elkerülése érdekében ezen melléktermékek vegyítése, bepárlása, szárítása továbbá pelletálás után DDGS takarmányként kerülhet a vevőkhöz.



## 3.2 Vagyoni helyzet elemzése

Vagyoni helyzet elemzése során a mérleg adatait vizsgáljuk, ami közé az eszközök (aktívák) és a források (passzívák) tartoznak. Mint ahogyan azt már a szakirodalmi áttekintés részben is említettem, a mérleg eszközoldalából eszközszerkezeti mutatók, a mérleg forrásoldalából pedig tőkeszerkezeti mutatók képezhetők. A vagyoni helyzet elemzése során egyaránt használok fel vertikális és horizontális mutatókat, annak érdekében, hogy minél széleskörűbben tudjam vizsgálni a vagyoni helyzetet. A továbbiakban tehát a szakirodalmi áttekintésben ismertetett mutatók alapján elemzem a vállalkozás eszköz-és forrásállományát, illetve ezek változásait. Az elemzésem tárgyát képező vállalat mérlege és eredménykimutatása a dolgozatom mellékletei között megtalálható.

### 3.2.1 Eszközök összetételének vizsgálata

Az eszközök a vagyon megjelenési formáját jelentik, annak érdekében pedig, hogy a vállalat működőképes legyen, eszközökre van szüksége. Az eszközök lehetnek materiális, kézzelfogható eszközök, de lehetnek immateriális eszközök is, amelyek nem kézzelfoghatók. A vagyoni helyzet vizsgálatának első lépéseként szeretném megvizsgálni a vállalkozás eszközeinek összetételét. Ezáltal megismerhető, hogy a vállalkozás összes eszközén belül milyen arányt képviselnek az egyes mérlegfőcsoportok. A mérlegfőcsoportokat – a szakirodalmi áttekintésben már említettek szerint – az ABC nagy betűvel jelöljük. Ezek megoszlását a 2. Táblázat részletezi.

*2. Táblázat: Az eszközök összetétele (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)*

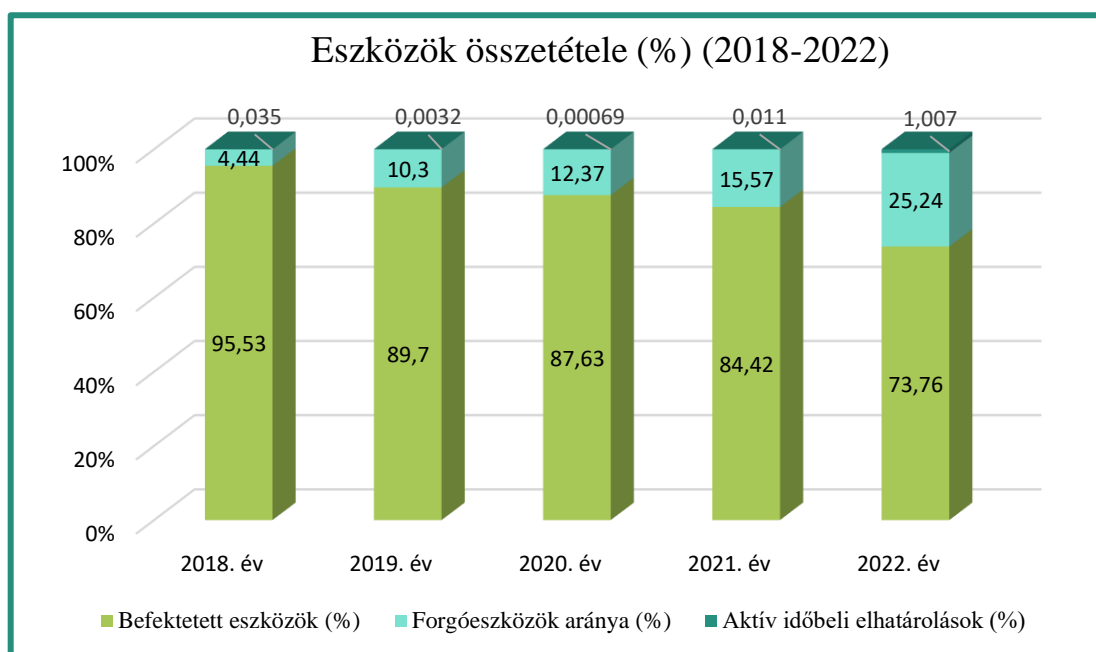
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZETÉTELE (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Befektetett eszközök (%)	95,53	89,70	87,63	84,42	73,76
Forgóeszközök aránya (%)	4,44	10,30	12,37	15,57	25,24
Aktív időbeli elhatárolások (%)	0,035	0,0032	0,00069	0,011	1,007

Mielőtt azonban elemezni kezdeném az eszközök összetételét, fontosnak tartom tisztázni, hogy mit is foglalnak magukba az egyes mérlegfőcsoportok. A továbbiakban tehát röviden kitérek az eszközoldalon található mérlegfőcsoportok tartalmára.

A befektetett eszközök egy éven túl szolgálják a vállalkozás működését – ilyenek az immateriális javak, tárgyi eszközök és a befektetett pénzügyi eszközök – míg a

forgóeszközök egy évet nem meghaladóan szolgálják a vállalkozás tevékenységét (közéjük tartoznak a készletek, követelések, értékpapírok és a pénzeszközök).

Az aktív időbeli elhatárolások a vállalkozás eszközeit képező olyan mérlegfőcsoport, amely segít abban, hogy a több évet érintő gazdasági események eredményt befolyásoló hatása arányos legyen az egyes évek között. Költségeket, ráfordításokat, illetve bevételeket egyaránt el lehet határolni. Olyan tételek határolhatók el ebben a mérlegfőcsoportban, amelyek a mérlegfordulónap után merülnek fel, viszont a tárgyidőszakot érintik. (Kardos, et al., 2007)



3. ábra: Eszközök összetétele (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

A 3. ábra láthatjuk, hogy a befektetett eszközök összes eszközön belüli aránya évről évre csökkenő tendenciát mutat, míg a forgóeszközök pedig folyamatosan növekvő tendenciájúak. Látható tehát, hogy az említett két mérlegfőcsoport fordított arányban, egymással ellentétes irányban változik. Mértékükre az aktív időbeli elhatárolások nincsenek nagy hatással, értéke elenyészőnek tekinthető. Ezen mutatók értékeiből lényeges következtetéseket nem vagyok képes levonni, így elvégzem a szükséges, további vizsgálatokat.

Annak érdekében, hogy meg tudjam mondani, hogy a mérlegfőcsoportok arányának változása pontosan mire vezethető vissza, szeretném megvizsgálni, hogy a 3. ábra látható arányok hogyan, illetve milyen mérlegcsoportokból keletkeztek, valamint azt, hogy ezek

hogyan aránylanak az egyes mérlegfőcsoportokon belül. A mérlegfőcsoportok ugyanis mérlegcsoportra bonthatók, amelyeket római számokkal jelölünk. Először a befektetett eszközök összetételét vizsgálom, tehát azt, hogy a befektetett eszközökön belül milyen arányt képviselnek az egyes mérlegcsoportok. Ennek alakulását a 3. Táblázatban mutatom be részletesen.

*3. Táblázat: Befektetett eszközök összetétele (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)*

<b>BEFEKTETETT ESZKÖZÖK ÖSSZETÉTELE (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Immateriális javak (%)	0,0065	0,003	0,24	0,92	0,65
Tárgyi eszközök (%)	99,98	99,99	99,76	99,08	99,35
Befektetett pénzügyi eszközök (%)	0,0089	0,0049	0,0028	0,0013	0

Az immateriális javak kézzel nem megfoghatóak, és tartósan, tehát egy éven túl szolgálják a vállalkozás tevékenységét. Összességében elmondható, hogy kis mértékben van jelen a vállalkozás életében. Értékét 2018-2019-ben nagyrészt az alapítás átszervezés aktivált értéke adta, 2020-ban azonban az említett csoportokon kívül megjelentek a szellemi termékek is a csoporton belül, amely az immateriális javak értékének fő részét képezte 2020 és 2022-ben is. 2021-ben pedig a kísérleti fejlesztés aktivált értéke adta a mérlegcsoport túlnyomó többségét, az immateriális javak aránya ebben az évben volt a legmagasabb.

A tárgyi eszközök szintén egy évet meghaladóan szolgálják a vállalkozás tevékenységét, ez a mérlegcsoport azonban már az immateriális javakkal ellentétben materiális, tárgyasult (megfogható) formában áll rendelkezésre. A tárgyi eszközök alakulásával, illetve mérlegcsoporton belüli megoszlásával a 4. Táblázatban foglalkozom részletesebben.

A befektetett pénzügyi eszközök közé azok az eszközök sorolhatók (részeseadás, értékpapír, adott kölcsönök), amelyeket azzal a céllal fektettek be vagy adtak át más vállalkozásnak, hogy ott tartós jövedelemre tegyenek szert, vagy irányítási és ellenőrzési lehetőséget érjen el. (Helgertné & Kurcsinka, 2008) Értéke csakúgy, mint az immateriális javaknál, csekélynek mondható a vállalkozás esetében, 2022-ben pedig egyáltalán nem volt jelen az eszközök között. Összegét minden évben teljes egészében az egyéb tartósan adott kölcsön adja, alakulásában csökkenő tendencia figyelhető meg. Ebből kifolyólag a vállalkozás által

tartósan nyújtott kölcsön – amely a mérlegcsoport egészét teszi ki – teljes mértékben visszafizetésre került, hiszen az utolsó évben már nulla az értéke.

A 3. Táblázat alapján tehát összefoglalóan elmondható, hogy az immateriális javak és a befektetett pénzügyi eszközök értéke elenyésző a tárgyi eszközökhöz képest, és igen szembetűnő, hogy a tárgyi eszközök az összes befektetett eszköz közel száz százalékát teszik ki minden, a vizsgálat tárgyát képező évben. Ezáltal tehát elmondható, hogy a befektetett eszközök összegét tulajdonképpen a tárgyi eszközök teszik ki, az immateriális javak és a befektetett pénzügyi eszközök csupán minimális szinten vannak jelen. A befektetett eszközök összetétele pedig alapvető összefüggésben vállalkozás tevékenységének jellegével, ebből kifolyólag pedig a tárgyi eszközök magas aránya teljesen érthető, hiszen egy termelő vállalkozásról van szó, és mint termelő vállalkozás, szüksége van a termékek előállításához szükséges gépekre, amelyek pedig a tárgyi eszközök között kerülnek majd kimutatásra.

Mivel a tárgyi eszközök láthatóan rendkívül nagy részarányt képviselnek a befektetett eszközökön belül, fontosnak tartottam ezt a csoportot részletesebben megvizsgálni, igyekszem mérlegtétel mélységig jutni, mely során az egyes mérlegtételek tárgyeszközökön belüli arányát vizsgálom, amelynek részletezését a 4. Táblázat mutatja.

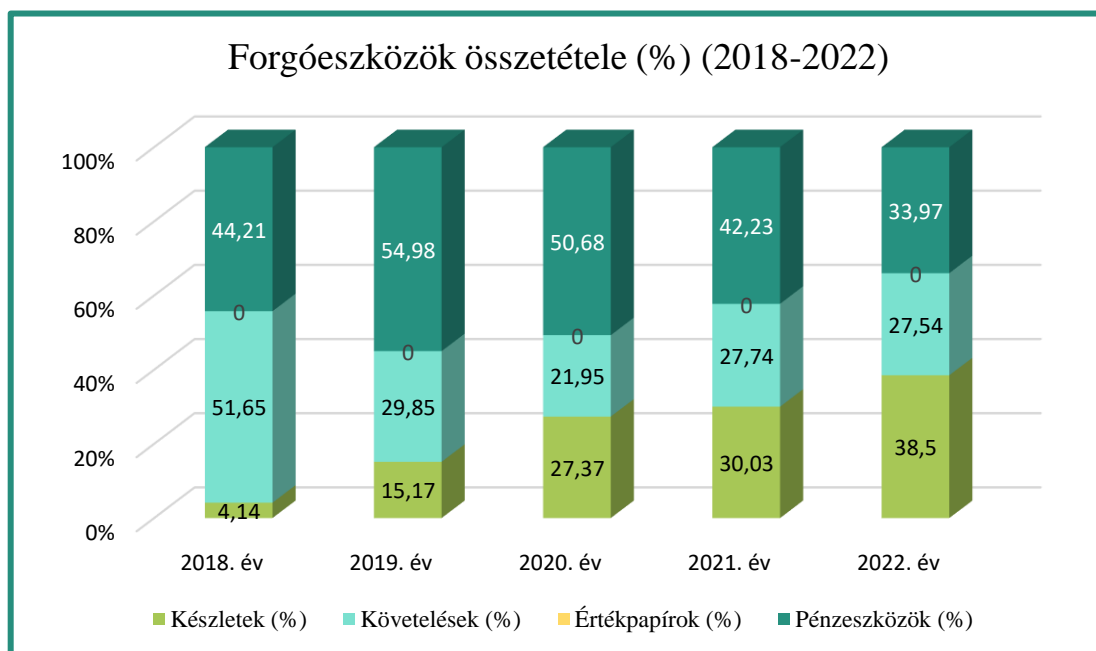
*4. Táblázat: Tárgyi eszközök összetétele (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)*

<b>TÁRGYI ESZKÖZÖK ÖSSZETÉTELE (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Ingtatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok (%)	0,13	0,17	50,05	52,66	52,84
Műszaki berendezések, gépek, járművek (%)	0	0	33,79	36,41	35,76
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek (%)	0,18	0,21	9,31	9,87	9,28
Beruházások, felújítások (%)	95,52	98,96	6,63	1,06	1,93
Beruházásokra adott előlegek (%)	4,17	0,66	0,23	0,0006	0,18

Az ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok tárgyi eszközökön belüli aránya évről évre növekedést mutatnak, a legnagyobb ugrás azonban 2019-ről 2020-ra történt, amikor is

az említett csoport mértéke a tárgyi eszközökön belül 0,17 százalékról 50,05 százalékra növekedett. Hasonlóan nagymértékű növekedés figyelhető meg a műszaki berendezések, gépek, járművek esetében is, mely során 2019-ről a nulla értékről megnőtt 33,79%-ra, mértéke pedig tovább emelkedett. Ugyanígy a következő mérlegtételben, az egyéb berendezések, felszerelések és járműveknél is növekedés tapasztalható, habár az előzőekhez képest kisebb mértékben, egészen pontosan 9,1 százalékponttal növekedett 2020-ban. Ezen nagymértékű növekedéseknek az oka a korábban a felépített termelőüzemek és a termeléshez szükséges műszaki gépek aktiválása, amely miatt láthatóan le is csökkent a beruházások és felújítások mértéke. Az aktiválás eredményeként ugyanis a beruházáson lévő érték lecsökken, hiszen a követel oldalra könyveljük, az adott eszköz értéke pedig (legyen az ingatlan, műszaki gép vagy egyéb) megnövekszik, éppen annyival, mint amennyivel a beruházás számlán lévő összeg csökkent. A beruházásokra adott előlegek mértéke 2018-ban volt a legmagasabb, de mértéke csekélynek mondható a többi, tárgyi eszközök csoportját alkotó mérlegtételhez képest.

A befektetett eszközöket követően a következő mérlegfőcsoport, azaz a forgóeszközök összetételét vizsgálom. Ennek alakulását mutatja a 4. ábra, amely grafikusan is szemlélteti a forgóeszközök összetételének alakulását.



*4. ábra: Forgóeszközök összetétele (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)*

A készletek aránya a forgóeszközökön belül a termelőtevékenységet végző vállalatoknál általában magas, azonban az általam vizsgált vállalkozás esetében az ez nincs így, hiszen a

vállalat az üzemszerű működését 2019-ben kezdte el. Látható, hogy a készletek folyamatosan növekvő tendenciát mutatnak, ami annak köszönhető, hogy 2019-től a gyártási folyamat beindult, és elkezdtek létrejönni a termékek, ezáltal pedig raktárra kerülhettek a félkész és a késztermékek is. A pénzeszközök pedig, annak ellenére, hogy értékük évről évre növekedett, arányuk a forgóeszközökön belül 2019-től csökkenésnek indult. Ez szintén a készletek növekedésének köszönhető, ugyanis a készletek forgóeszközökön belüli aránya 2022-ben meghaladta a pénzeszközökét. Értékpapírjai, valamint egyéb vagy jelentős részesedése láthatóan nincsen a vállalatnak, hiszen értéke minden évben nulla volt. Összességében az egyes mérlegcsoportok forgóeszközökön belüli aránya 2022-re kiegyenlítődtől és a készletek képviselték ebben az évben a legmagasabb részarányt.

### 3.2.2 Források összetételének vizsgálata

A források a vagyon eredetét takarják. A vagyoni helyzet vizsgálatának második lépéseként a források összetételét szeretném megvizsgálni. Csakúgy, mint az eszközök esetében, itt is képesek vagyunk ezáltal megtudni, hogy az egyes mérlegfőcsoportok hogyan aránylanak az összes forráson belül. Ennek bemutatásában és szemléltetésében a 5. Táblázat és a 5. ábra nyújt számomra segítséget.

5. Táblázat: Források összetétele (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)

<b>FORRÁSOK ÖSSZETÉTELE (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Saját tőke (%)	2,13	2,14	1,45	3,82	6,47
Céltartalékok (%)	0	0	0	0	0,04
Kötelezettségek (%)	86,99	84,55	83,31	79,49	78,11
Passzív időbeli elhatárolások (%)	10,89	13,31	15,24	16,69	15,39

Ugyanúgy, mint az eszközöknél, először itt is tisztázni szeretném az egyes mérlegfőcsoportok fogalmát, és azután kezdeném el vizsgálni az alakulásukat.

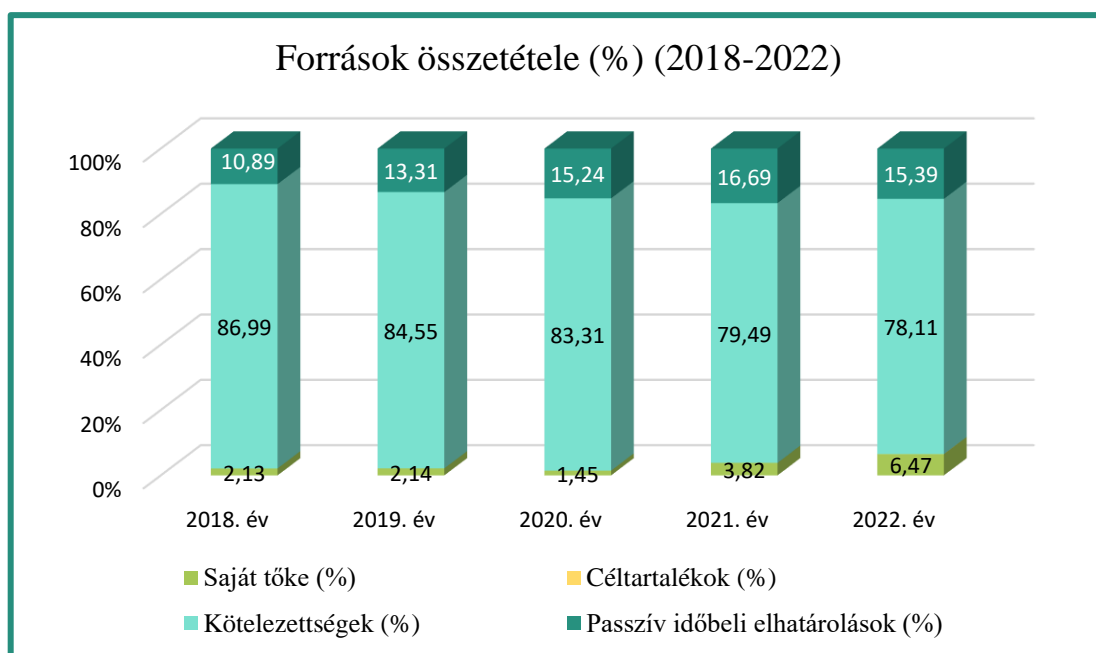
A saját tőke értéke jegyzett tőkéből, tőketartalékból, eredménytartalékból, lekötött tartalékból, értékelési tartalékból és adózott eredményből tevődik össze. Olyan saját forrást jelent, amelyet a tulajdonos/tulajdonosok véglegesen átadtak a vállalkozásnak, vagy pedig az adózott eredményből a vállalkozásnál hagytak. Fontos információkat is hordoz a cég

hitelképességére vonatkozóan. (Kardos, et al., 2007) A saját tőke összes forráshoz viszonyított arányát a tőkeszerkezeti mutatóknál vizsgálok részletesebben.

Céltartalékot az adózás előtti eredmény terhére képez a vállalkozás azokra a költségekre, ráfordításokra és kötelezettségekre, amelyek a következő években várhatóan felmerülnek. (Helgertné & Kurcsinka, 2008)

A kötelezettségek tulajdonképpen a vállalkozás tartozásait jelentik, melyek közül megkülönböztetünk hátrasorolt, hosszú és rövid lejáratú kötelezettségeket is. A kötelezettségek változásának alakulását az 6. ábra elemzem részletesen.

A passzív időbeli elhatárolás ugyanazt a cél szolgálja, mint az aktív időbeli elhatárolás, azzal a különbséggel, hogy ebben az esetben azok a ráfordítások, költségek vagy bevételek határolhatók el, amelyek a tárgyidőszakban merültek fel, viszont a következő időszakot érintik.

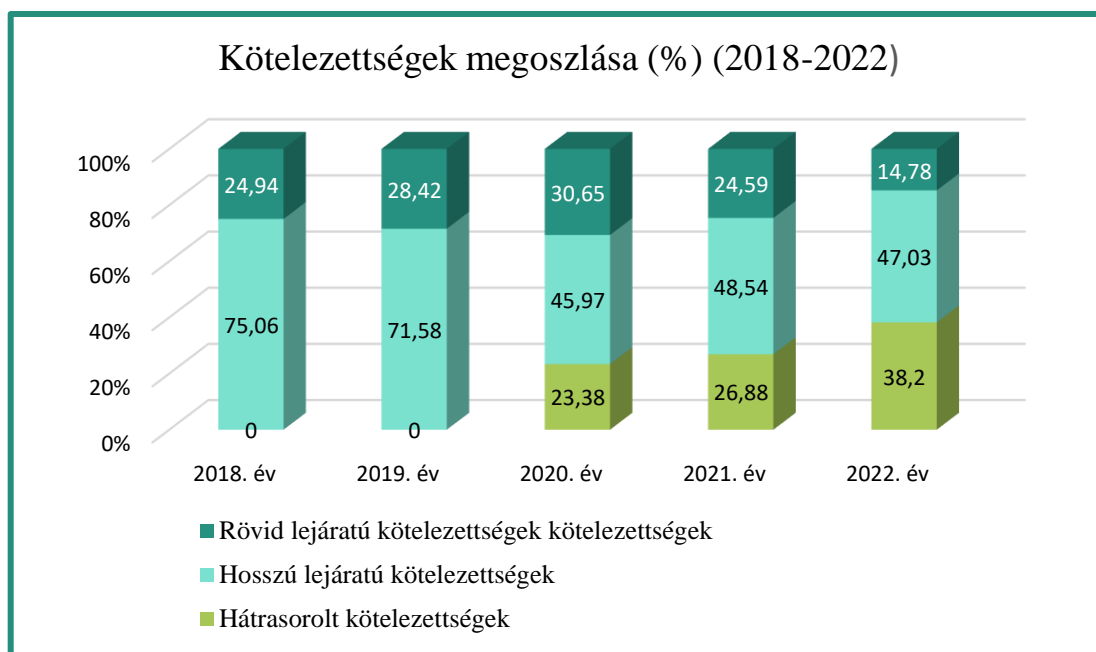


5. ábra: Források összetétele (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

A 5. ábra látszik, hogy a forrásokon belül a kötelezettségek vannak túlsúlyban, a saját tőke pedig ehhez képest igen kis mértékű, ami kedvezőtlennek tekinthető, hiszen a saját forrás kevesebb, mint az idegen forrás. Ezáltal megállapítható, hogy a vállalkozás eszközeinek döntő többségét idegen forrásokból finanszírozza. A kötelezettségek forráson belüli aránya akkor tekinthető kedvezőnek, ha értéke kisebb, mint 50%. Ebben az esetben ez az érték

lényesen magasabb, ami nem felel meg az elvárt értéknek, azonban pozitívnak mondható, hogy a kötelezettségek mértéke a vizsgált évek során folyamatosan csökkenő tendenciát mutat. Céltartalékot a vállalkozás csak 2022-ben képzett a várható kötelezettségeire, de mértéke elenyészőnek tekinthető a többi értékhez képest. Mértéke egészen pontosan 0,04%-ot tesz ki az összes forráson belül 2022-ben.

Mivel a források igen túlnyomó többségét a kötelezettségek teszik ki, így fontosnak tartom ezt a mérlegcsoportot alaposabban megvizsgálni. Ezek alapján pedig kötelezettségek összetételét a 6. ábra szemlélteti. Annak következtében, hogy a kötelezettségek alakulása már most tárgyalásra kerül, a szakirodalmi áttekintés résszel ellentétben a tőkeszerkezeti mutatók között nem fogom külön tárgyalni a kötelezettségek alakulásának változását.



*6. ábra: Kötelezettségek megoszlása (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)*

Az ábra lapján megállapítható, hogy a vizsgált évek során a vállalat külső finanszírozása egyértelműen hosszú lejáratú források bevonásával történik. Ennek oka a hatalmas összegű beruházási és fejlesztési hitel minden évben, amely révén megvalósították azokat a beruházásokat, amely a cég és az üzemek beindulásához és a termékek gyártásához szükségesek. A hosszú lejáratú kötelezettségek csökkenése 2020-ban a hátrasorolt kötelezettségek megjelenésének köszönhető, amely 2020-tól kezdődően minden évben keletkezett a vállalatnál és teljes egészét – szintén minden évben – a kapcsolt vállalkozással kapcsolatos hátrasorolt kötelezettség teszi ki, ennek értéke minden évben folyamatosan növekedett, ezáltal pedig a kötelezettségeken belüli aránya is. Ugyanakkor



fontos megemlíteni, hogy a hátrasorolt kötelezettségek is hosszú lejáratúnak minősülnek, ezáltal pedig az adósságállomány mutatók mértékét is növeli. A rövid lejáratú kötelezettségek csökkenésének az oka 2020-tól pedig az, hogy míg a mérlegfőösszeg jelentős növekedésnek indult, addig a rövid lejáratú kötelezettségek visszaestek, főként a rövid lejáratú hitelek visszafizetése miatt, amely következtében az említett mérlegtétel jelentősen lecsökkent.

A forrásállomány vizsgálata során szeretnék rátérni a tőkeszerkezeti mutatók alakulásának bemutatására, amelyet a következő fejezetben tárgyalok.

### 3.2.3 Tőkeszerkezet elemzése

A tőkeszerkezet elemzése során információkat kaphatunk a vállalkozás saját tőkét érintő változásokról, amelyek főként tulajdonosi döntések következménye. A tulajdonosi döntések kiterjednek a vállalat jegyzett tőkével való ellátására, illetve az eredmény-visszaforgatásra, amely a saját tőke növelése érdekében történik. A továbbiakban tehát a szakirodalmi áttekintésben említett tőkeszerkezeti mutatókat szeretném bemutatni, a céltartalékok aránya és a kötelezettségek aránya mutatók kivételével, hiszen ezek már bemutatásra kerültek a források összetételének vizsgálata során. A tőkeszerkezeti mutatók alakulását a 6. Táblázat tartalmazza.

6. Táblázat: Tőkeszerkezeti mutatók alakulása (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)

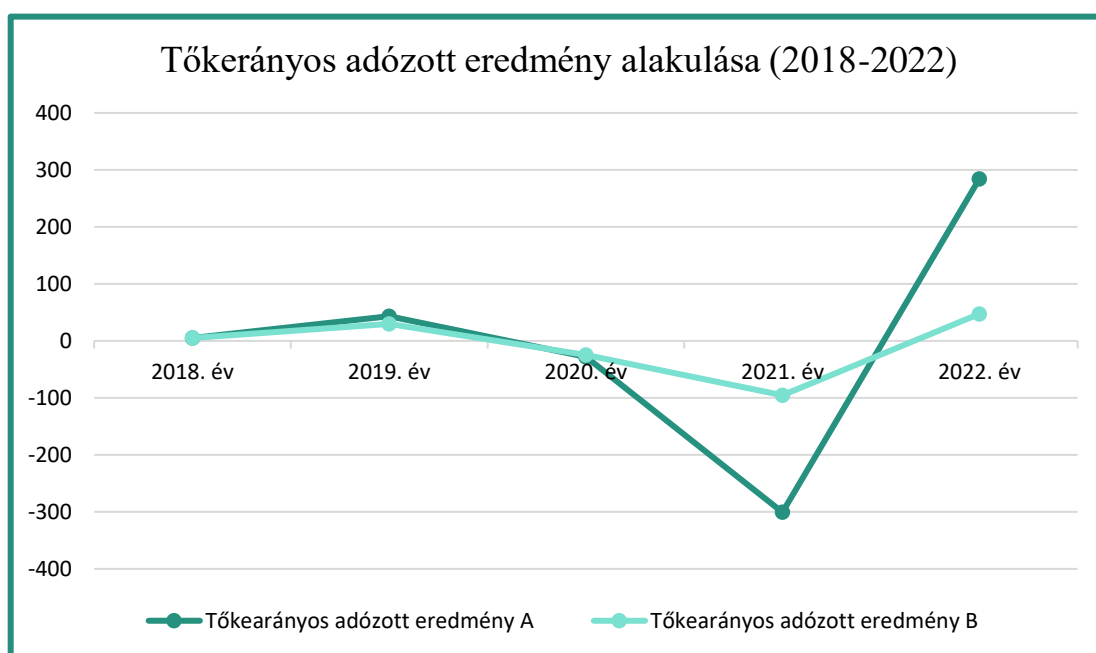
<b>TŐKESZERKEZETI MUTATÓK (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Tőkeellátottság (%)	2,13	2,14	1,45	3,82	6,47
Tőkefeszültség (%)	4079,34	3959,02	5726,68	2082,04	1207,33
Saját tőke növekedése (%)	101,15	144,28	116	315,4	599,59
Tőkearányos adózott eredmény A	5,2	43,12	-28,27	-300,60	284,19
Tőkearányos adózott eredmény B	5,15	29,89	-24,37	-95,31	47,40

A tőkeellátottság mutató a saját tőke és a források összesen hányadosaként képezhető. Mivel a forrásállomány vizsgálatánál nem ejtettem részletesen szót erről a hányadosról, így ezt itt szeretném megtenni. Általánosan elmondható, hogy a mutató értékének tartósan 30% alatti szintje kritikus helyzetet idézhet elő. A tőkeellátottság a 2020-as évtől eltekintve növekvő tendenciát mutat, azonban egyik évben sem éri el a minimális 30%-ot. Ennek oka,

hogy a vállalkozás forrásainak jelentős részét a kötelezettségek teszik ki, amely következtében a saját forrás aránya az összes forráson belül is kisebb lesz, hiszen minél nagyobb mértékben vesz fel idegen forrást a vállalat, a kötelezettségek aránya az összes forráson belül egyre inkább közelít a 100%-hoz, a tőkeellátottság értéke pedig a nullához. Észrevehető, hogy az idegen tőke aránya egyre inkább csökken a vállalkozáson belül, amely következtében a tőkeellátottság mutató értéke növekszik. A kötelezettségek arányának csökkenése azonban nem a kötelezettségek csökkenésének köszönhető, – hiszen ezek minden vizsgált év során folyamatosan növekedtek – hanem a saját tőke folyamatos növekedésének, 2020 kivételével, aminek következtében a saját tőke összes forráson belüli aránya is növekedett. 2020-ban a növekedést megtöri egy minimális csökkenés, mely annak a következménye, hogy a saját tőke 2020-ra lecsökkent a kötelezettségek pedig megnövekedtek, ezáltal a saját tőke mérlegfőösszegeen belüli aránya is lecsökkent. Annak érdekében, hogy a mutató további növekedést mutasson, a vállalatnak mindenképpen csökkennie szükséges a kötelezettségállományát.

Az előzőekben említett összefüggést a saját tőke és a kötelezettségek között, nagyon jól szemlélteti a tőkefeszültség mutató, amely kifejezetten az idegen tőke és a saját tőke viszonyát mutatja, egészen pontosan az idegen tőke és a saját tőke hányadosa. Értéke akkor tekinthető a legkedvezőbbnek, ha 100% alatti, hiszen ekkor az idegen tőke kisebb, mint a saját tőke. Látható, hogy a vállalkozás életében a külső finanszírozás rendkívül nagy arányban van jelen, a kötelezettségek magasán meghaladják a saját tőke összegét, erre utal a tőkefeszültség rendkívül magas értéke. Ezenkívül mivel a vállalat kötelezettségeinek legnagyobb részét a hosszú lejáratú kötelezettségek teszik ki, magas az eladósodottság kockázata is. Ugyanakkor lényeges, hogy a mutató csökkenéséből adódóan a külső finanszírozás egyre kisebb mértékben van jelen a vállalatban, amely pozitívan értékelhető. A nagy kiugrást 2020-ban részben a kötelezettségek növekedése, részben pedig a saját tőke csökkenése okozta, amiben pedig főként a negatív adózott eredmény játszott szerepet. A kötelezettségek értékének csökkenése a továbbiakban a mutató értékének további csökkenéséhez vezetne, azonban a kötelezettségek összege az vállalatnál a vizsgált évek vonatkozásában inkább növekvő tendenciát mutat. Összességében tehát elmondható, hogy a mutató kedvező alakulása nem a kötelezettségek csökkenésének, hanem sokkal inkább a saját tőke növekedésének köszönhető, azonban azt is lényeges megemlíteni, hogy a mutató értéke még így is kritikusan magas, így fennáll a kockázat az eladósodottságra.

A saját tőke növekedése mutató a saját tőke és a jegyzett tőke hányadosaként határozható meg. Előnyösnek tekinthető, ha a saját tőke meghaladja a jegyzett tőke értéke, azaz, ha a mutató meghaladja a 100%-ot. 6. Táblázatból látszik, hogy a mutató értéke minden, a vizsgálat tárgyát képező évben meghaladta a 100%-ot, amely tehát kedvezőnek tekinthető. A társaság jegyzett tőkéje a vizsgált időszakban nem változott, ezek alapján elmondható, hogy a saját tőke növekedésének változása kizárólag a saját tőke változásának eredménye. A mutató összességében folyamatosan növekvő tendenciát mutat, amely pozitívan értékelendő, 2020-ban viszont visszaesés tapasztalható. Ez a visszaesés a saját tőke csökkenésének köszönhető, amelyet főként a negatív adózott eredmény okozott. Annak ellenére azonban, hogy a vállalkozás 2021-ben is jelentős negatív adózott eredményt produkált, mégsem volt negatív hatással a mutató alakulására, ugyanis a lekötött tartalék összege kompenzálta a negatív eredményt. 2022-ben nagy növekedés látható az előző évhez képest, amely annak köszönhető, hogy a saját tőke jelentős összeggel nőtt, még a negatív eredménytartalék ellenére is. Összességében elmondható, hogy a társaság a jegyzett tőkéjét hatékonyan működtette, ugyanis a saját tőke értéke minden évben meghaladta a jegyzett tőkéjét.



7. ábra: Tőkearányos adózott eredmény alakulása (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

Tőkearányos adózott eredmény szemléletesebb bemutatásához elkészítettem a 7. ábra A mutató kétféleképpen is meghatározható; viszonyíthatjuk az adózott eredmény értékéhez a jegyzett tőkét és a saját tőkét is. Az előző esetben az „A” mutatóról, míg másodikesetben a

„B” mutatóról beszélünk. Mivel az előző mutatóból megtudhattuk, hogy a saját tőke minden vizsgált évben meghaladta a jegyzett tőke értékét, így várhatóan az „A” mutató esetében nagyobb értékeket tapasztalhatunk, hiszen ugyanahhoz az értékhez kisebb értéket viszonyítunk, mint a saját tőke esetében. Az előző mutatónál azt is említettem, hogy a jegyzett tőke egyik vizsgált évben sem változott, így az „A” mutató esetében is elmondható, hogy változását csakis az adózott eredmény változása befolyásolta. A 2020 és 2021 évben tapasztalható negatív értéket mindkét mutató esetében egyértelműen a negatív adózott eredmény okozta, amely negatív érték kedvezőtlennek minősítendő. Észrevehető, hogy 2018-ban és 2020-ban nem volt nagy különbség a két mutató között, így elmondható, hogy ebben a két évben a saját tőke csupán kis mértékben haladta meg a jegyzett tőkét. Az idő előrehaladtával egyre nagyobb eltéréseket láthatunk a két mutató alakulásában, amely arra mutat, hogy a saját tőke egyre nagyobb mértékben növekszik a jegyzett tőkéhez képest. Az utolsó évben a korábbi évekhez képest magasnak tekinthető a két mutató értéke, „A” mutató esetében ugrásszerű növekedést figyelhetünk meg és „B” mutatónál is növekedés látható az előző évekhez képest. Ezt a növekedést jórészt a vállalat adózott eredményének növekedése okozta, ugyanakkor ezzel egyidejűleg a vállalkozás saját tőkéje is nagymértékben emelkedett. Összességében nem tekinthetjük teljes mértékben kedvezőnek a mutató alakulását, hiszen két évben is negatív értéket vett fel, ugyanakkor bizakodásra ad okot a 2022-ben látható növekedés.

#### **3.2.4 Horizontális mutatók**

A horizontális mutatók esetében mind az eszköz, mind pedig a forrás oldalról használunk fel adatokat a mutatók kiszámításához. Ebben az esetben két mutatót fogok megvizsgálni; a befektetett eszközök fedezete mutatót, valamint a tőkemultiplikátort.

A befektetett eszközök fedezete mutató segítséget nyújthat ahhoz, hogy következtetni tudjunk a finanszírozási stratégia jellegére, valamint arra, hogy az illeszkedési elv – az a követelmény, hogy a vállalkozás a tartósan lekötött eszközeit tartós forrással, az átmenetileg lekötött eszközeit pedig rövid lejáratú forrással finanszírozza – mennyiben érvényesül. A befektetett eszközök fedezete mutató vizsgálatához elkészítettem a 7. Táblázatot, amely tartalmazza a mutató kiszámításának mindkét módját. Az egyik kiszámítási mód a saját tőke és a befektetett eszközök arányát jelenti (A), amely képes megmutatni, hogy a vállalkozás saját forrásból a befektetett eszközök hány százalékát képes finanszírozni. A második kiszámítási mód esetében a saját tőke összegét a hosszú-és hátrasorolt kötelezettségekkel

növeljük, és ezt az értéket viszonyítjuk a befektetett eszközökhöz, amellyel lehetőségünk van megvizsgálni, hogy a vállalkozás tartós forrásai milyen mértékben fedezik a befektetett eszközöket.

7. Táblázat: *Befektetett eszközök fedezettsége (%) (2018-2022)*  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)

<b>BEFEKTETETT ESZKÖZÖK FEDEZETTSÉGE (%) (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Befektetett eszközök fedezete A	2,23	2,38	1,66	4,52	8,77
Befektetett eszközök fedezete B	70,58	69,86	67,59	75,54	99,02

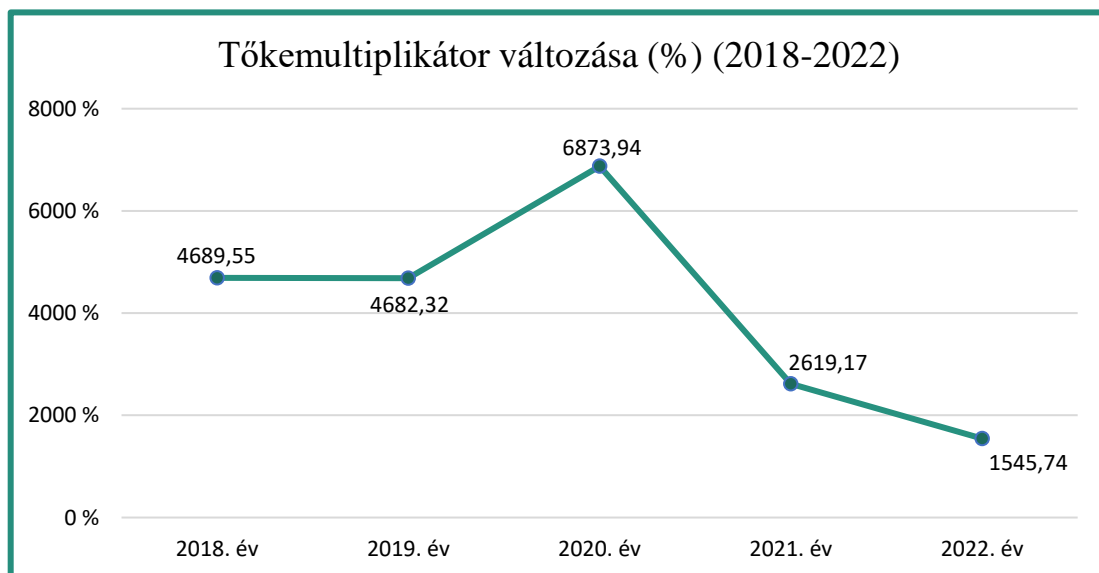
A két mutató között lényeges eltérés tapasztalható, ami a kötelezettségek túlsúlyára enged következtetni. Látható, hogy a vállalkozás tisztán saját tőkéből egyáltalán nem lenne képes fedezni a befektetett eszközeit. Mivel jelentős beruházásokra került sor az évek során, így ennek jelentős részét idegen forrásból finanszírozták, amely a táblázatban is látható, hiszen a „B” mutató értéke jelentősen nagyobb mértékű, mint az „A” mutató értéke. A táblázatból az is leolvasható, hogy az illeszkedési elv nem érvényesül, azaz a vállalkozás nem képes a befektetett eszközeit tartós forrásokkal finanszírozni, kénytelen ehhez rövidlejáratú forrásokat is igénybe venni, ami a rövid lejáratú kötelezettségek növekedését eredményezte egészen 2020-ig. Ebből adódóan elmondható, hogy a vállalkozás finanszírozási stratégiájának jellege agresszív, ami azt jelenti, hogy a tartósan lekötött eszközeinek egy részét is átmeneti forrásból finanszírozza. A 2018-tól 2020-ig tartó csökkenést főleg a befektetett eszközök jelentős gyarapodása okozta. Azonban az mindenképpen pozitívan értékelendő, hogy a két mutató 2020-tól folyamatos növekedést mutat, 2022-ben pedig a „B” mutató értéke majdnem eléri a száz százalékot. Ennek hatására a vállalat rövid lejáratú kötelezettségei is csökkenésnek indultak 2020-tól. Ez az összefüggés pedig nagyon szépen látszik a nettó forgótőke alakulásából is, amelyet a szakirodalmi áttekintés részben nem említettem, de fontosnak tartottam megmutatni, hogy teljesebb képet kapjunk a vállalat finanszírozási szerkezetéből. Alakulását a 8. Táblázat mutatja.

8. Táblázat: *Nettó forgótőke alakulása (eFt) (2018-2022)*  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

<b>NETTÓ FORGÓTŐKE ALAKULÁSA (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Nettó forgótőke (eFt)	-6.222.389	-7.047.917	-7.982.502	-2.493.595	9.646.389

Ez a mutató megmutatja, hogy a hosszú lejáratú források a forgóeszközök hanyadrészét finanszírozzák, ebből adódóan a forgóeszközök és a rövidlejáratú kötelezettségek különbözeteként határozhatjuk meg. A 2018-2020-ig tartó csökkenés a mutató értékében a rövid lejáratú kötelezettségek gyarapodásának köszönhető, ugyanis bár a forgóeszközök évről évre növekedést mutatnak, sokkal kisebb mértékben növekedtek, mint a rövid lejáratú kötelezettségek. A vizsgált évek során a mutató értéke szinte minden évben negatív értéket vett fel, amelyből megállapítható, hogy a forgóeszközökön túlmenően a befektetett eszközök egy részét is rövid lejáratú forrásokkal finanszírozta a vállalkozás, ez a megállapítás pedig egyezik a befektetett eszközök vizsgálata során történt következtetéssel. 2022-ben pozitív értéket vett fel, amely azt mutatja, hogy a forgóeszközök értéke meghaladta a rövid lejáratú kötelezettségek értékét. Ebből a mutatóból tehát kiolvasható, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek egy részét a vállalat a tartósan lekötött eszközök finanszírozására fordítja, valamint értéke évről évre növekszik 2020-tól, amely pedig valóban azt jelenti, hogy csökken a rövid lejáratú kötelezettségek szerepe a forgóeszközök finanszírozásában. Ugyanakkor a mutató értékének növekedése nem csupán a rövid lejáratú kötelezettségek csökkenésének, hanem a forgóeszközök növekedésének is köszönhető.

A következőkben pedig a tőkemultiplikátor változását vizsgálom, melyet a 8. ábra szemléltet.



8. ábra: Tőkemultiplikátor változása (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

A tőkemultiplikátor tulajdonképpen a tőkeellátottság mutató komplementere vagy reciproka, hiszen a tőkemultiplikátor az eszközök összesen értékét viszonyítja a saját tőkéhez, míg a

tőkeellátottság mutató pedig a saját tőke értékének és a források összesen értéknek a hányadosa. Az összes forrás pedig megegyezik az összes eszközzel, így tehát ez a két mutató valóban egymás komplementerének tekinthető. A vizsgált vállalat esetében láthatóan csökkenő tendenciát mutat, eltekintve a 2020-as évtől, amikor is egy elég nagy ugrás figyelhető meg. Ez a növekedés egyaránt köszönhető az eszközállomány nagymértékű emelkedésének, valamint a saját tőke csökkenésének, amelyet nagyrészt a negatív adózott eredmény idézett elő. A további években látható csökkenést pedig főként a saját tőke növekedése okozta, annak ellenére, hogy 2021-ben is negatív adózott eredménnyel zárt a vállalkozás, amelyet leginkább a lekötött tartalék ellensúlyozott. Általánosan a mutatóról elmondható, hogy minél nagyobb az aránya, annál kedvezőtlenebbnek kell tekinteni, hiszen a túlzottan magas érték és ennek növekedése az idegen források magas arányából, azaz a tőkeerősség csökkenéséből következik. A vállalkozás esetében láthatóan rendkívül magas értékek jelennek meg az ábrán, amelyet rendkívül kedvezőtlennek kell tekinteni. A hatalmas értékek a kötelezettségek rendkívül magas arányára vezethető vissza, amely következtében a saját tőke összes eszközön belüli aránya is jóval kisebb lesz. A kedvezőtlen értékek ellenére a mutató alakulása a vállalkozás esetében pozitív irányba halad, hiszen 2020-tól ugrásszerűen csökken a mutató értéke.

### **3.3 Pénzügyi helyzet elemzése**

A pénzügyi helyzet elemzése során elemezhetjük a hosszú-és rövid távú fizetőképességet. A hosszú távú pénzügyi helyzet vizsgálata során az adósságállomány aránya, a saját tőke aránya, az adósságállomány fedezete, valamint az eladósodottság foka mutató felhasználásával igyekszem bemutatni a vállalkozás hosszú távú pénzügyi helyzetét alakító tényezőket. A rövidtávú pénzügyi helyzet elemzésében pedig a likviditási ráta-és gyorsráta, a pénzeszköz-és dinamikus likviditási mutató, illetve a hitelfedezettségi mutató lesznek a segítségemre. A továbbiakban először a hosszú távú pénzügyi helyzetet mutatnám be részletesen, majd pedig rátérnék a rövid távú pénzügyi helyzet elemzésére.

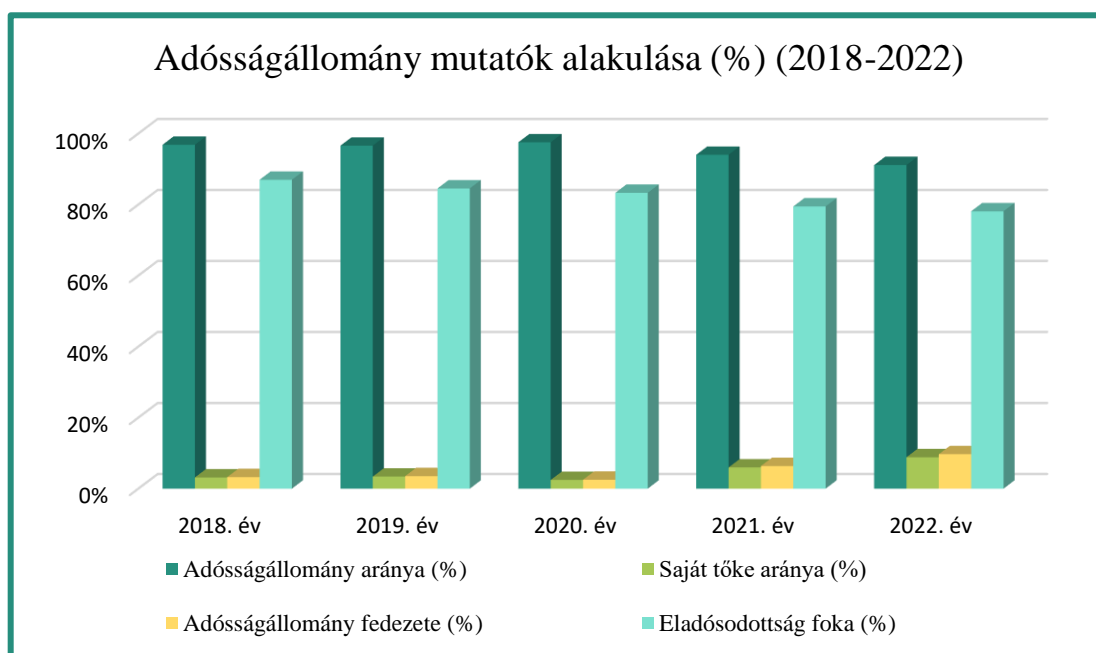
#### **3.3.1 Hosszú távú pénzügyi helyzet vizsgálata**

A hosszú távú pénzügyi helyzet vizsgálatához segítséget nyújtanak számunkra az adósságállomány mutatók, amelyek kifejezetten a hosszú lejáratú kötelezettségekkel számolnak – amibe pedig a hátrasorolt kötelezettségek is beletartoznak. Az adósságállomány mutatók alakulását a 9. Táblázat tartalmazza.

9. Táblázat: Adósságállomány mutatók (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás mérlege alapján saját szerkesztés)

ADÓSSÁGÁLLOMÁNY MUTATÓK (2018-2022)					
Megnevezés	2018. év	2019. év	2020. év	2021. év	2022. év
Adósságállomány aránya (%)	96,84	96,59	97,54	94,01	91,14
Saját tőke aránya (%)	3,16	3,41	2,46	5,99	8,86
Adósságállomány fedezete (%)	3,27	3,53	2,52	6,37	9,72
Eladósodottság foka (%)	86,99	84,55	83,31	79,49	78,11

Az adósságállomány aránya és a saját tőke aránya mutatók segítségével meghatározhatjuk, hogy a vállalkozás a saját vagy az idegen forrásokra támaszkodik inkább a működése során, ezek a mutatók egymás komplementereinek tekinthetők. Emiatt tehát egyszerre szeretnék a két mutatóval foglalkozni, hiszen a két mutató együttesen vizsgálja a teljes tőkeállományt, amely idegen-és saját tőkére osztható és emiatt úgy érzem, a két mutató főként együttesen értékelhető. A táblázatban látható mutatók szemléletesebb bemutatásához a 9. ábra segítségét veszem igénybe.



9. ábra: Adósságállomány mutatók alakulása (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

Az előzőekben említett két mutató alapján általánosságban elmondható, hogy a vállalat főként idegen forrásokra támaszkodik, hiszen a tartós forrásokon belül a saját forrásrész aránya mindössze 2,46 és 8,86 százalék között mozgott, és a 2022-ben látható legmagasabb



érték is csekély mértékűnek tekinthető. Mindez kedvezőtlennek tekinthető, ha figyelembe vesszük azt a követelményt, hogy a saját források minél nagyobb aránya a kedvező. Ezenkívül az adósságállomány arányát akkor tekinthetjük minimálisan elfogadhatónak, ha értéke 60 % alatti, illetve a saját tőke aránya pedig akkor elfogadható, ha értéke 40 % feletti. A fent látható mutatók messze elmaradnak a minimálisan elfogadható értékektől, amely összességében rendkívül kedvezőtlennek tekinthető, azonban a mutatók láthatóan javuló tendenciát mutatnak – az adósságállomány mutató csökken, a saját tőke aránya pedig növekszik – ami pozitívan értékelendő. Az adósságállomány mutató magas arányát többek között azért tekinthetjük kedvezőtlennek, mert következtében a vállalkozás pénzügyi biztonsága nehezebben tartható fenn, hiszen ezt kamatfizetési és visszafizetési kötelezettség is terheli, ellentétben a saját tőkével, amely nevéből is adódóan a vállalkozás saját forrásainak részét képezi, tehát nem terheli kötelezettség. Mindezek összességében alacsony fokú hosszú távú pénzügyi önállóságra és a stabilitás ingadozására utalnak. Ugyanakkor a magas adósságállomány részben indokoltnak tekinthető, hiszen a hosszú lejáratú kötelezettségek mértékének legnagyobb részét a beruházási és fejlesztési hitelek teszik ki, amelyek segítségével az évek során jelentős beruházásokat valósítottak meg, amik a későbbiekben valószínűleg többszörösen is meg fognak térülni. Sőt, már a vállalkozás árbevételének alakulásában is gyönyörűen látszik – amelyet a 11. ábra szemléltet –, hogy a vállalkozás termelése rendkívül beindult, ami főleg a beruházásoknak köszönhető, hiszen ezek segítségével állítja elő a termékeit a vállalat.

Az adósságállomány fedezettsége mutató a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek (beleértve a hátrasorolt kötelezettségeket is) hányadosaként határozható meg. Az adósságállomány rendkívül nagy mértékének köszönhetően a mutató értéke egyik évben sem éri el a minimális 67% feletti értéket, amely nem tekinthető kedvezőnek. A vállalat hosszú távon esedékes kötelezettségei évről évre egyre növekednek, amely a későbbiekben kritikus helyzetet idézhet elő, növeli az eladósodottság kockázatát. A mutató a kedvezőtlen értékektől függetlenül növekedést mutat, a 2020-as visszaesés kivételével. Ezen visszaesés oka saját tőke csökkenésének, valamint az adósságállomány további növekedésnek tulajdonítható.

Az eladósodottsági fok mutató segítségével nem vagyunk képesek következtetni arra vonatkozóan, hogy a vállalkozás képes-e fedezni a fennálló tartozásait, csupán azt tudjuk leolvasni belőle, hogy a vállalkozás eszközeinek hány százalékát finanszírozza idegen forrásból. A mutató értéke tulajdonképpen egyik évben sem tekinthető kedvezőnek, hiszen

magasnak mondható az értéke, azonban szintén pozitív tény, hogy a mutató értéke folyamatosan csökkenő tendenciát mutat, tehát az eszközeinek finanszírozásában egyre inkább szerepet játszanak a saját források is.

### 3.3.2 Rövid távú pénzügyi helyzet vizsgálata

A rövid távú pénzügyi helyzet vizsgálata során lehetőségünk van arra, hogy likviditási mutatók segítségével elemezhessük a vállalkozás rövid távú fizetőképességét. Ennek során általában a forgóeszközöknek, vagy azoknak egy részének rövid lejáratú kötelezettségekhez viszonyított arányát vizsgáljuk. Fontos kiemelni, hogy a likviditási mutatók nem alkalmasak arra, hogy megmutassák, a vállalkozás fizetőképessége zavartalanul és folyamatosan fennáll-e, csupán azt lehet az értékükből megállapítani, hogy a társaság viszonylag könnyen mobilizálható eszközei mennyiben fedezik a rövid lejáratú kötelezettségeket. Ezen mutatók alakulását a 10. Táblázat mutatja.

10. Táblázat: Likviditási mutatók (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

LIKVIDITÁSI MUTATÓK (2018-2022)					
Megnevezés	2018. év	2019. év	2020. év	2021. év	2022. év
Likviditási ráta (%)	20,45	42,87	48,42	79,68	218,66
Likviditási gyorsráta (%)	19,61	36,36	35,17	55,76	134,48
Pénzeszköz likviditás (%)	9,04	23,57	24,54	33,65	74,27
Dinamikus likviditás (%)	0,96	3,16	0,59	-6,71	80,33
Hitelfedezettségi mutató (%)	10,57	12,79	10,63	22,10	60,21

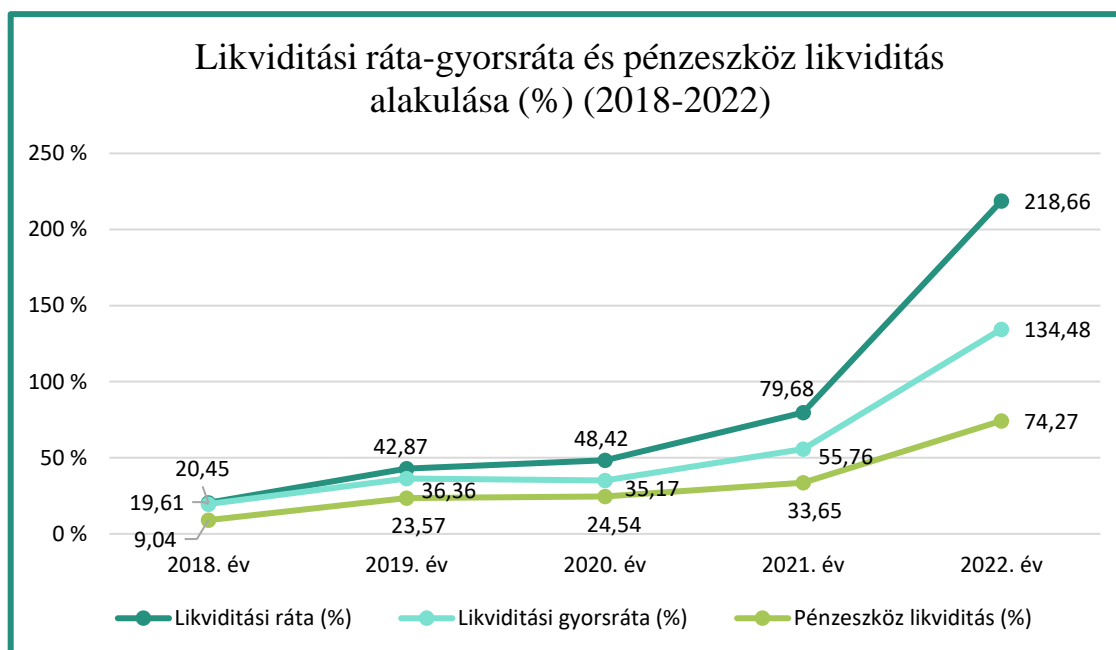
A legáltalánosabban használt likviditási mutató a likviditási ráta, amely során az összes forgóeszköz értékét viszonyítjuk a rövid lejáratú kötelezettségekhez. A vizsgált vállalkozás esetében a mutató alakulásáról elmondható, hogy folyamatosan növekvő tendenciát mutat, amely kedvezőnek tekinthető. Azonban a mutató értéke 2022 előtt egyik évben sem érte el a 100%-ot, tehát a vállalkozás rövid lejáratú kötelezettségeit nem fedezték az átmenetileg lekötött eszközök, ezáltal fennállt a fizetéseképtelenség kockázata is. Ezek a kedvezőtlen értékek főként a rövid lejáratú kötelezettségek magas értékének tudható be a forgóeszközökhöz képest. Annak ellenére, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek összege 2018-2020-ig terjedő időszakban növekedett, a mutató értéke mégis növekvő tendenciát mutat, ami annak tulajdonítható, hogy a forgóeszközök összegének növekedése

ellensúlyozta a rövid lejáratú kötelezettségek növekedését. 2021-ről 2022-re rendkívül nagy növekedés látható a mutató értékében, mely háttérben a forgóeszközök jelentős összegű emelkedése áll, ugyanakkor a mutató kedvező alakulásában ezenkívül a rövid lejáratú kötelezettségek csökkenése is szerepet játszott. A növekedés eredményeként a mutató meghaladta a minimálisan elfogadható értéket, ami pozitív változást jelelt. Ez a mutató a horizontális mutatóknál említett nettó forgótőke alakulásával is kapcsolatban van, hiszen a nettó forgótőke is az itt vizsgált két adatot veszi figyelembe, így tehát amikor a likviditási ráta nem éri el a 100%-ot, a nettó forgótőke értéke is negatív volt.

A likviditási gyorsráta a likviditási ráta szűkítéseként fogható fel, amely során a forgóeszközök értékét csökkentjük a készletek értékével, és ezt az összeget viszonyítjuk a rövid lejáratú kötelezettségekhez. Ezáltal tehát leszűkítettük az előző mutatót, kivettük belőle a legnehezebben pénzzé tehető forgóeszközt. Ebből adódóan a mutató értékei nyilván kisebb értéket fognak felvenni az előzőnél. A táblázatból látható, hogy 2018-ban csupán egy kis eltérés volt a két mutató között, ami azt jelenti, hogy a forgóeszközök között a készletek csupán kis értéket képviseltek. Az évek során észrevehetően egyre nagyobb eltérések láthatók a két mutató között, tehát a készletek egyre nagyobb szerepet játszanak a forgóeszközökön belül. A mutató alakulása összességében kedvezőnek mondható, hiszen növekvő tendenciát mutat, és 2022-ben el is éri a minimális értéket.

A pénzeszköz likviditás nevéből is adódóan a vállalkozás pénzeszközeit viszonyítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez. Ebben a mutatóban tehát már a leglikvidebb forgóeszköz szerepel. A mutató alakulásában, csakúgy, mint az előző két mutató esetében, növekedést tapasztalható, még a rövid lejáratú kötelezettségek 2018-2020-ig tartó emelkedése ellenére is. Azonban a mutató értéke még 2022-ben sem éri el a száz százalékot, tehát csupán a pénzeszközök nem nyújtanak elégséges fedezetet annak érdekében, hogy a vállalat teljesíteni tudja a rövid lejáratú kötelezettségeit. Ugyanakkor a minimális elvárásaként előírt húsz százalékot 2019-től minden évben meghaladja.

A 10. ábra szemlélteti az előzőekben bemutatott mutatók alakulását, alapján tehát összességében elmondható, hogy a likviditási ráta, a likviditási gyorsráta és a pénzeszköz likviditás is növekvő tendenciát mutat az évek során, ezáltal a három mutató alakulása kedvezőnek tekinthető.



10. ábra: Likviditási ráta-gyorsráta és pénzeszköz likviditás alakulása (%) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

A dinamikus likviditás az előző három mutató hiányosságait próbálja kiküszöbölni. Értékét úgy kapjuk, ha az üzleti tevékenység eredményét elosztjuk a rövid lejáratú kötelezettségekkel. A mutató alakulásában ingadozás figyelhető meg, 2021-ben pedig negatív értéket is felvett, hiszen az üzemi tevékenység eredménye negatív volt. Ennek oka, hogy a vállalkozás a nagymértékben megemelkedett alapanyagköltségei következtében nem tudott pozitív üzemi eredményt produkálni, még az árbevétel nagymértékű emelkedése ellenére sem. A mutató alakulásában azonban 2022-re szintén egy hatalmas növekedés figyelhető meg, amely annak köszönhető, hogy a vállalkozás üzemi eredménye az előző évekhez képest rendkívüli mértékben emelkedett, míg a rövidlejáratú kötelezettségek értéke pedig lecsökkent. Ezáltal a vállalkozás meghaladta a mutató kívánt szintjét, amely a jól működő vállalkozások esetében magasabb, mint 50%.

Hitelfedezettségi mutató azt mutatja meg, hogy a vállalkozás követelése milyen mértékben fedezik a rövid lejáratú kötelezettségeit, ezáltal a követelések és a rövid lejáratú kötelezettségek arányaként határozhatjuk meg. Látható, hogy a vállalkozás rövid lejáratú kötelezettségei minden évben meghaladták a követelések összegét, ezáltal a mutató egyik évben sem érte el a 100%-ot. Ez összességében kedvezőtlennek tekinthető, hiszen a vállalkozásnak több a fennálló kötelezettsége, mint amennyi összeggel neki tartoznak. 2022-ben azonban egy jelentős mértékű emelkedés tapasztalható, és bár ebben az esetben sem éri el a 100%-ot, mégis pozitívnak tekinthető az alakulása. Ez a növekedés főként a rövid

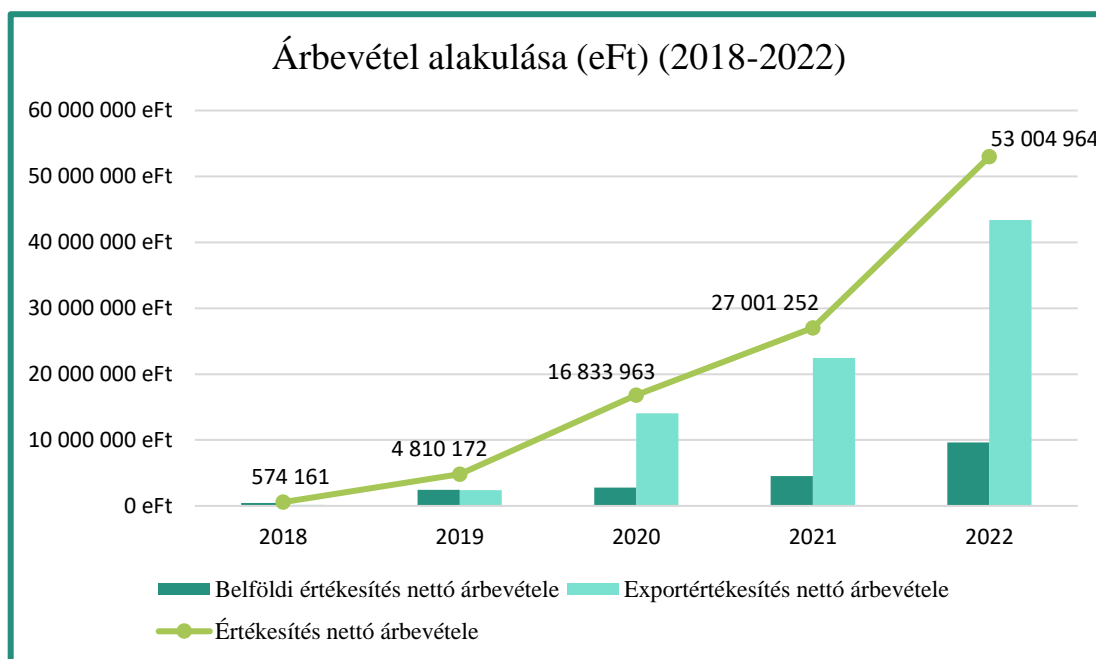
lejáratú kötelezettségek csökkenésének tulajdonítható az előző évhez képest. Ugyanakkor ugyanezen évben a követelések is megemelkedtek, így összességében a két érték ellentétes irányú változása okozta a mutató nagymértékű emelkedését.

### 3.4 Jövedelmezőségi helyzet elemzése

A jövedelmezőségi helyzet elemzése során egyes eredménykategóriákat viszonyítunk valamilyen vetítési alaphoz. Ebből adódóan a jövedelmezőségi helyzetet az árbevétel-arányos jövedelmezőségi, a tőkearányos jövedelmezőségi, az élőmunka-arányos jövedelmezőségi, valamint az eszközarányos jövedelmezőségi mutatók egy részének felhasználásával igyekszem bemutatni. Fontos ezen mutatók esetében kihangsúlyozni, hogy nem használok fel minden lehetséges képezhető arányszámot, csupán azokat, amelyek az adott eredménykategória keletkezéséhez hozzájárultak, illetve fontosak a vállalkozás jövedelmezőségének elemzése szempontjából. A továbbiakban tehát a fentebb felsorolt mutatók alakulását elemzem.

#### 3.4.1 Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók

Az árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók esetében az üzemi eredményt viszonyítjuk az árbevétel vagy a bevétel adataihoz. Ennek során az árbevétel-arányos üzemi eredmény, és az árbevétel-arányos adózás előtti eredmény mutatót szeretném bemutatni.



11. ábra: Árbevétel alakulása (eFt) (2018-2022)  
(Forrás: Saját szerkesztés)

Mielőtt azonban részletezni kezdeném az említett táblázatban látható mutatók alakulását, fontosnak tartom érintőlegesen bemutatni a vállalkozás árbevételének alakulását, melynek szerepe lényeges ezen mutató esetében. A vállalkozás árbevételének alakulását tehát a fentebb látható 11. ábra szemlélteti.

A vállalkozás árbevételét 2018-ban csupán a projekthez kapcsolódó költségek tovább számlázásából, valamint gabona értékesítéséből származott. A társaság az üzemszerű működését 2019-ben kezdte meg, így az alaptevékenységből származó árbevétel csupán ettől az évtől jelenik meg a vállalkozás életében. A vállalkozás árbevételében egyértelmű növekedés tapasztalható az vizsgált évek során, a legnagyobb mértékű növekedés pedig 2022-ben figyelhető meg, ugyanis ekkor közel duplájára nőtt az értékesítés árbevétele az előző évhez képest. Az értékesítés árbevétele alapvetően 2020-ra emelkedett még dinamikusabban az előző évekhez képest, látható, hogy az árbevétel ettől az évtől kezdve indult erőteljes növekedésnek. Ez a nagy növekedés egyrészt a termelőüzemek beindulása következtében szükséges átfutási idő lecsengésének köszönhető, másrészt pedig erre ráerősített a covid helyzet következtében megugró alkohol keresletének növekedése, amely tehát kedvezően hatott a vállalkozás árbevételére. Ezenkívül a vállalkozás jelentősebb áremelés révén tudott még ilyen nagymértékű árbevétel emelkedést véghez vinni.

Az ábrából az is leolvasható, hogy a vállalkozás árbevételének rendkívül túlnyomó többségét az exportértékesítés árbevétele teszi ki, a belföldi értékesítés csak csekély részét teszi ki a teljes árbevételnek. Az exportértékesítés az Unión belüli és kívüli államokra is kiterjed, azonban ennek jelentősebb részét az Unión belüli értékesítés adja. A 2022-es év kiegészítő mellékletéből olvasható, hogy az Unión belüli értékesítés esetében a legnagyobb részt a Németországban történő értékesítés teszi ki, míg az Unión kívüli értékesítés legnagyobb arányát a Szerbiába történő értékesítés adja. Összességében tehát az ábrából látható, hogy a vállalkozás árbevétele a vizsgált időszakban dinamikusabban emelkedett, amelyben egyrészt szerepet játszott a termelőüzemek beindulása, melynek révén egyre több terméket tudtak előállítani. Másrészt ez a nagy növekedés a covid járvány következtében megugró alkohol keresletére is visszavezethető, ugyanis a vállalkozás öt termékből álló portfóliójából az alkohol értékesítése teszi ki a legnagyobb részt.

A vállalkozás árbevételének bemutatása után szeretnék rátérni az árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók alakulásának elemzésére, amely a 11. Táblázatban található részletesen.

11. Táblázat: Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás eredménykimutatása alapján saját szerkesztés)

<b>ÁRBEVÉTEL-ARÁNYOS JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK (%) (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Árbevétel-arányos üzemi eredm.	13,13	8,06	0,54	-2,96	14,62
Árbevétel-arányos ad.el.eredmény	12,85	7,06	0,25	-9,04	4,55

Az árbevétel-arányos üzemi eredmény esetében az alaptevékenységgel elért eredménnyel számolunk, az üzemi eredményt osztjuk el az árbevétel és az egyéb bevétel összegével. Ezáltal megtudható, hogy az értékesítés árbevételének hány százaléka realizálódott profit formájában. A mutató alakulásában 2021-ig alapvetően csökkenés figyelhető meg. Mindez annak köszönhető, hogy a nagy árbevétel emelkedés mellett a vállalkozás költségei egyre nagyobb mértékben növekednek, ezáltal pedig az üzemi eredmény csökken. 2021-ben a mutató értéke negatív volt, amely annak a következménye, hogy a vállalkozás költségei a kedvező árbevétel ellenére meghaladták ennek összegét. 2022-ben azonban minden vizsgált évhez képest a legnagyobb érték figyelhető meg. Ennek oka, hogy a vállalkozás árbevétele nagyobb mértékben növekedett a felmerült költségek összegénél, ezáltal a vállalat az elmúlt évek legnagyobb üzemi eredményét produkálta.

Az árbevétel-arányos adózás előtti eredmény mutató esetében már a pénzügyi műveletek eredményét is figyelembe vesszük. Hányadosa az előző mutatóhoz hasonlóan képezhető, annyi különbséggel, hogy a számlalóban immáron az adózás előtti eredmény szerepel. Alakulása az előző mutatóhoz hasonlóan csökkenést mutat, 2021-ben a negatív üzemi eredmény miatt negatív értéket is vesz fel a mutató az előzőekben már részletezett ok miatt.

A két mutató között 2018 és 2021 között nem tapasztalható nagy különbség, amely azt mutatja, hogy az üzemi tevékenység eredménye és az adózás előtti eredmény összege között nem tapasztalható nagy eltérés. Ezzel ellentétben 2022-ben igen nagy eltérés figyelhető meg a két mutató alakulása között. Ez a különbség a pénzügyi műveletek eredményének túlsúlyára enged következtetni, amely negatív irányba befolyásolta az adózás előtti eredmény alakulását, hiszen a pénzügyi műveletek ráfordítása meghaladták a pénzügyi műveletek bevételeit, ezáltal tehát a pénzügyi műveletek eredménye kedvezőtlen hatással volt a jövedelmezőség szintjére. Összességében tehát a mutatók alakulásában ingadozás

figyelhető meg, a bevétel csak kis része realizálódik, amely a költségek magas arányának tudható be.

### 3.4.2 Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók

A tőkearányos jövedelmezőségi mutatók esetében viszonyítási alapként a saját tőke szolgál, a számlálóban pedig valamelyik eredménykategória található meg. Ezek alapján a tőkearányos jövedelmezőség vizsgálatát elsősorban a tőkearányos adózott eredmény (ROE), a tőkearányos üzemi eredmény és a tőkearányos adózás előtti eredmény mutatók segítségével szeretném elkészíteni. Ezen mutatók alakulását és nagyságukban bekövetkezett változását a 12. Táblázat tartalmazza. Mivel mindegyik mutató képzésében viszonyítási alapként a saját tőke összege szerepel, így megtudhatjuk, hogy az egyes eredménykategóriák hogyan viszonyulnak a saját tőkéhez, illetve az egyes mutatók egymáshoz viszonyított eltéréseiből azt is, hogy pontosan mi okozhatta a köztük lévő eltéréseket.

12. Táblázat: Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

<b>TŐKEARÁNYOS JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK (%) (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
ROE	5,15	29,89	-24,37	-95,3	47,40
Tőkearányos üzemi eredmény	9,83	35,57	10,44	-34,35	143,31
Tőkearányos adózás előtti eredm.	9,62	31,15	4,82	-104,62	54,19

A ROE az adózott eredmény saját tőkéhez viszonyított arányát jelenti. Ezen mutató alakulását már a tőkeszerkezeti mutatók vizsgálatánál részben elemeztem. Viszont miután abban a fejezetben főként a két módon számítható mutató értékének eltérésére helyeztem a fő hangsúlyt, szeretném a jövedelmezőségi helyzet vizsgálatánál részletesebben is elemezni a mutató értékében bekövetkező változásokat.

A mutató értékének alakulásában ingadozást, valamint csökkenést lehet felfedezni a 2018 és 2021 közötti időszakban. A mutató 2020 és 2021-ben negatív értéket vett fel, amely a negatív adózott eredmény oka. Ez a negatív eredmény 2020-ban egyértelműen a költségek emelkedésére vezethető vissza. A 2021-es negatív eredmény is főként a költségek növekedéséből adódik – hiszen az árbevétel előző évhez képest csak növekedett – ezáltal már az üzemi tevékenység eredménye is negatív volt, ugyanakkor a pénzügyi műveletek eredménye csak tovább csökkentette a kapott eredményt, hiszen ebben az évben ez az



eredménykategória is mínusz értéket vett fel. 2022-ben nagy emelkedés tapasztalható, nem csak az előző, hanem minden vizsgált évhez képest. Ennek az emelkedésnek a háttérében az áll, hogy bár a költségek még az előző évhez képest is növekedtek, az árbevétel dinamikus növekedése meghaladta a költségek és a pénzügyi műveletek negatív változásának összességét. Összességében habár a mutató értékének alakulása a vizsgált évek során nem tekinthető kedvezőnek, a 2022-es hatalmas növekedés bizakodásra adhat okot.

A tőkearányos üzemi eredmény mutató esetében az üzemi eredmény értékét viszonyítjuk a saját tőkéhez. A mutató értékének alakulásában az előző mutatóhoz hasonlóan ingadozást, majd csökkenést mutat. Az előző mutatóhoz képest viszont minden évben magasabb volt az értéke, és ezek eltéréseinek a mértéke az évek előrehaladtával egyre csak nő. Ennek oka, hogy a pénzügyi műveletek eredménye és az adófizetési kötelezettség is minden évben csökkentették az eredményt. Az egyre nagyobb eltérések pedig a pénzügyi műveletek ráfordításának folyamatos emelkedésének, ezáltal pedig a pénzügyi műveletek eredményének folyamatos csökkenésének eredménye, amely minden évben, egyre nagyobb mértékben rontotta az eredményt. 2022-ben a mutató értékében jelentős növekedés tapasztalható, amely az árbevétel dinamikus emelkedésére vezethető vissza, annak ellenére, hogy a költségek, valamint a saját tőke is nőtt az előző időszakhoz képest.

A tőkearányos adózás előtti eredményt úgy tudjuk kiszámolni, ha az adózás előtti eredmény összegét elosztjuk a saját tőke összegével. Ennek mértéke szintén egyre nagyobb mértékben eltér a tőkearányos üzemi eredményhez képest, a fentebb is részletezett okok miatt. A különbség csak az, hogy a két mutató közötti eltérés viszonylag kisebb mértékű, mint az első két mutató közötti eltérés, ugyanis ebben az esetben az adózás előtti eredményt még nem csökkentette tovább az adófizetési kötelezettség.

Összességében a három mutató alakulását nem lehet egyértelműen kedvezőnek minősíteni, hiszen értékükben ingadozás figyelhető meg, ugyanakkor a 2022-es növekedés pozitívan értékelhető. A vizsgált három mutató alapján megállapítható, hogy a jövedelmezőség szintje 2022-re érezhetően javult, viszont kedvezőtlen hatással volt rá a pénzügyi műveletek eredménye, amely nem csak 2022-ben, hanem az összes vizsgált évben csökkentette az eredményt.

### 3.4.3 Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók

Az élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók esetében valamilyen eredménykategóriát hasonlítottunk össze az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak számával, vagy pedig az eredménykimutatásban megjelenő bérköltséggel. A következőkben tehát ez alapján az egy főre jutó adózott eredményt, az egy főre jutó adózás előtti eredményt és a bérarányos jövedelmezőség alakulását vizsgálom meg. Az említett mutatók változását a 13. Táblázatban foglaltam össze.

13. Táblázat: Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

<b>ÉLŐMUNKA-ARÁNYOS JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
1 Főre jutó adózott eredmény	347,32	1655,39	-869,91	-8719,76	8212,29
1 Főre jutó adózás előtti eredmény	648,90	1725,37	171,90	-9571,84	9390
Bérarányos jövedelmezőség	0,11	0,27	0,025	-1,47	1,28

A táblázat adatait tehát az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak száma alapján lehet kiszámolni, melynek alakulását a 14. Táblázatban szerettem volna részletesebben is bemutatni, hiszen ennek ismerete elengedhetetlen a mutató kiszámításához. A létszám láthatóan évről évre növekedett a cég beindulásával, tehát mivel egy induló vállalkozásról van szó, a létszám növekedése indokoltnak tekinthető, hiszen megfelelő mennyiségű és minőségű, szakképzett alkalmazott nélkül egyetlen céget sem lehet eredményesen működtetni.

14. Táblázat: Az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak száma (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

<b>Üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak számának alakulása (2018-2022)</b>					
<b>Megnevezés</b>	<b>2018. év</b>	<b>2019. év</b>	<b>2020. év</b>	<b>2021. év</b>	<b>2022. év</b>
Foglalkoztatottak száma	144	198	247	262	263

Az egy főre jutó adózott eredmény mutatója ugrásszerű csökkenést mutatott 2019-ről 2020-ra, amelyet a vállalkozás eredményének romlása okozott. További csökkenés figyelhető meg 2020-ról 2021-re, amikor is tízszeresére csökkent a mutató értéke az előző évhez képest. Ennek a hatalmas csökkenésnek a hátterében az adózott eredmény további romlása áll, aminek következtében a mutató alakulása egyre kedvezőtlenebbnek tekinthető. A 2022-es

évben azonban, a mutató értéke minden eddigi vizsgált évnél magasabb értéket mutat, amelynek oka az adózott eredmény ugrásszerű növekedése az előző évhez és minden eddigi vizsgált évhez képest is. Ezenkívül ez a nagy növekedés annak ellenére történt, hogy a foglalkoztatottak állományi létszáma folyamatosan emelkedett.

Az egy főre jutó adózás előtti eredmény az előző mutatóhoz képest minden évben magasabb értéket mutat, hiszen ekkor még nem csökkentette az értékét az adófizetési kötelezettség. A mutató változásának dinamikája hasonló az előző mutatóhoz, azzal a különbséggel, hogy értéke 2020-ban nem negatív, amely annak tulajdonítható, hogy 2021-ben már az üzemi tevékenység eredménye is negatív volt, amelyet tovább csökkentett a pénzügyi műveletek eredménye, míg 2020-ban a pénzügyi műveletek csökkenése ellenére az adózás előtti eredmény pozitív maradt, tehát az üzemi eredmény meghaladta a pénzügyi műveletekét. A 2020-as visszaesés az előző évhez képest vélhetően annak köszönhető, hogy az alkalmazottak számának jelentős emelkedése ellenére az üzemi eredmény nem növekedett arányosan. A mutató 2022-ben szintén minden eddigi évnél magasabb értéket vett fel, amely az adózás előtti eredmény növekedésének köszönhető. A növekedés hátterében az áll, hogy az üzemi tevékenységet a pénzügyi műveletek eredménye nem tudta nagy mértékben csökkenteni, mert az üzemi eredmény a növekvő árbevétel révén a legmagasabb értéket produkálta a vizsgált évek során.

A bérarányos jövedelmezőség esetében az üzemi tevékenység eredményét viszonyítom a bérköltséghez. A 2021-es negatív érték az üzemi eredmény romlásának köszönhető, amely a költségek és ráfordítások jelentős növekedésének tulajdonítható. A 2022-ben tapasztalható növekedés főként az üzemi tevékenység eredményének növekedésének tudható be, nem a bérköltség csökkenésének, ugyanis a bérköltség évről évre növekedett, hiszen a vállalkozásnál minden évben egyre emelkedett a foglalkoztatottak száma, amely egyértelműen a bérköltség folyamatos növekedését is okozta.

Összességében a mutatók alakulását nem lehet kedvezőnek tekinteni, hiszen nem mutat növekvő tendenciát egyik mutató alakulása sem, csupán 2022-re látható növekedés. Amennyiben a 2022-es év alakulását nem tudja fenntartani, vagy ezt tovább növelni, fennáll a veszélye a munkavállalók létszámcsökkentésének.

### 3.4.4 Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók

Az eszközarányos jövedelmezőségi mutatóknál nevéből adódóan, egy bizonyos eredménykategóriát viszonyítunk egy adott eszközcsoporthoz. Ezek a mutatók az eszközök jövedelemtermelő képességéről adnak tájékoztatást. Ezen jövedelmezőségi mutatók bemutatásához a ROA és ROI mutatót szeretném elemezni, ezenkívül pedig még négy eszközarányos jövedelmezőségi mutató alakulását fogom vizsgálni. Ezeknek a mutatóknak az alakulását a 15. Táblázatban mutatom be részletesen.

15. Táblázat: Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022)  
(Forrás: A vállalkozás beszámolója alapján saját szerkesztés)

ESZKÖZARÁNYOS JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK (%) (2018-2022)					
Megnevezés	2018. év	2019. év	2020. év	2021. év	2022. év
ROA (%)	0,21	0,67	0,07	-3,99	3,51
ROI (%)	0,11	0,64	-0,35	-3,64	3,06
Eszközarányos jövedelmezőség I	0,22	0,83	0,17	-1,47	11,11
Eszközarányos jövedelmezőség II	0,22	0,85	0,17	-1,55	12,57
Eszközarányos jövedelmezőség III	114,03	48,61	4,49	-28,05	95,44
Eszközarányos jövedelmezőség IV	0,21	0,73	0,08	-4,48	4,2

A ROA mutató az adózás előtti eredmény értékét viszonyítja az eszközök összesen értékéhez. Alakulásából megállapítható, hogy a vállalkozás eszközei nem biztosítottak elegendő jövedelmet, hiszen értékei minden évben rendkívül alacsonynak mondhatóak. Alakulásában ingadozás tapasztalható a vizsgált évek során, a 2021-ben számított negatív érték pedig egyértelműen a negatív adózás előtti eredménynek tulajdonítható. A 2019-ről 2020-ra történő csökkenés annak köszönhető, hogy míg a vállalkozás eszközállománya jelentős mértékben nőtt, addig az adózás előtti eredmény csökkent az előző évhez képest. Annak ellenére, hogy a vállalkozás eszközei 2021-ről 2022-re emelkedtek, a mutató 2022-es értékében mégis növekedés látható, amely az adózás előtti eredmény nagy növekedésének tulajdonítható.

ROI mutató az adózott eredmény összegét viszonyítja az összes eszköz értékéhez, amit eszközmegtérülési mutatónak is nevezünk. Alakulását célszerű a ROE mutatóval párhuzamba állítani, hiszen a kettő közötti különbség információkat nyújthat a vállalkozás eladósodottságával kapcsolatban. Mivel a ROE mutató az adózott eredmény és a saját tőke

hányadosa, így a ROI mutató már tartalmazza a vállalkozás kötelezettségeit is, hiszen az eszközök összesen megegyezik a források összesen értékével. Ebből kifolyólag a két mutató közötti lényeges eltérés utal a vállalkozás jelentős kötelezettségállományára. Természetesen a két mutató között minden esetben lenne eltérés, hiszen a források összesen minden esetben nagyobb lesz, mint a saját tőke, de nem mindegy mennyire nagy ez az eltérés. Összességében a mutató alakulására ingadozás jellemző, ugyanúgy, mint az előző mutató esetében, értéke minden évben kisebb a ROA mutatóhoz képest, ami abból adódik, hogy a mutató számlálója már az adófizetési kötelezettséggel csökkentett adózás előtti eredményt tartalmazza, azaz az adózott eredményt. A 2022-re történő növekedés annak köszönhető, hogy a vállalkozás eszközállományának növekedése az előző évekhez képest nem tudta felülmúlni az adózás előtti eredmény növekedésének mértékét.

Az eszközarányos jövedelmezőség I. az üzemi tevékenység eredményét viszonyítja az immateriális javak, a tárgyi eszközök, valamint a készletek összértékéhez. Megfigyelhető, hogy ingadozás van a mutató alakulásában. A 2019-ben tapasztalható növekedés háttérében az áll, hogy bár a vállalkozás eszközállománya nagymértékű emelkedésnek indult, az üzemi eredmény mégis felülmúlta ezt a növekedést. Ezután észrevehető csökkenést láthatunk a következő két évben a mutató alakulásában. Ezt a csökkenést az üzemi eredmény csökkenése okozta, míg az eszközök értéke pedig nagymértékben emelkedett. A mutató alakulását 2021-ben tovább rontja a negatív üzemi eredmény, amely főként a költségek nagymértékű emelkedésének eredménye. 2022-ben növekedés látható az összes eddigi évhez képest, amely pedig az üzemi eredmény hatalmas növekedésének köszönhető.

Az eszközarányos jövedelmezőség II. mutató esetében az üzemi tevékenység eredményét osztom el az immateriális javak és a tárgyi eszközök összegével. Ez a mutató tehát az előző mutatóval ellentétben már nem tartalmazza a készletek értékét. Ebből adódóan a mutató valószínűleg nagyobb értéket fog felvenni minden évben az előző mutatóhoz képest. A táblázatból jól látható, hogy 2018 és 2020-ban nincs eltérés a két mutató értékében a kerekítés következtében. Ha több tizedesjegyet írnék, látható lenne egy minimális eltérés, amely arra utal, hogy a nevezőben szereplő három eszközcsoport közül a készletek csupán jelentéktelen összeggel bírnak, jelentőségük csekélynek mondható a mutató alakulásában. Összességében egyébként egyik évben sem tapasztalható jelentősebb eltérés a két mutató között, így minden évre elmondható, hogy a készletek jelentősége a másik két

eszközcsoporthoz képest rendkívül alacsony. A mutató alakulásában az előző mutatónál említett változások vannak érvényben.

Az eszközarányos jövedelmezőség III. mutatóban pedig az előző két mutatóhoz képest már csak a készletek értékét tartalmazza a nevezőben, ebből adódóan tehát az üzemi tevékenység eredményének és a készletek hányadosát foglalja magába. Láthatóan jelentős az eltérés az előző két mutatóhoz képest, amely valóban a készletek alacsony jelentőségének tulajdonítható. Alakulásában 2021-ig folyamatos csökkenés tapasztalható, amely főként a készletek folyamatos növekedésének a következménye. A 2022-es növekedés hátterében az áll, hogy bár a készletek jelentősen emelkedtek, ezzel párhuzamosan az üzemi eredmény is nagymértékű növekedésnek indult.

Az eszközarányos jövedelmezőség IV. mutató az adózás előtti eredményt viszonyítja a befektetett eszközök és a készletek összegéhez. 2018 és 2021 között nem tapasztalható jelentős eltérés a ROA mutatóhoz képest, ami arra utal, hogy a készleteken kívüli forgóeszközök és az aktív időbeli elhatárolások értéke csekélynek mondható az összes eszközön belül. Alakulásának dinamikája megegyezik a fentebb tárgyalt mutatókkal, a benne bekövetkezett változások oka megegyezik a ROA mutató esetében tárgyaltakkal.

Összességében a mutatók alakulását nem lehet kedvezőnek tekinteni, hiszen értékükben folyamatos ingadozás figyelhető meg. A 2022-es év javulása azonban pozitív ténynek fogható fel, viszont a vállalkozás jövedelmezősége még így is rendkívül gyengének mondható. A mutatók alakulását javíthatná a vállalat, ha a költségeit csökkentené, hiszen az üzemi eredmény romlásának oka főként az, hogy a növekvő árbevétel ellenére a költségek ezt jelentős mértékben lecsökkentik.

## 4 KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

A következtetések fejezet első részében szeretném megválaszolni a dolgozatom bevezető fejezetében bemutatott három hipotézist, amelyek a beszámoló adatainak elemzése során feltárt összefüggések alapján vagy elfogadásra, vagy megcáfolásra kerülnek. A hipotéziseim és az arra adott válaszaim tehát a következők:

- A vizsgált időszakban (2018-2022) a likviditási gyorsráta és pénzeszköz likviditás növekvő tendenciát mutat.

Ezen hipotézisem beigazolódott, ugyanis a likviditási ráta-gyorsráta és a pénzeszköz likviditás folyamatosan növekedett a vizsgált évek során, azonban az elvárt értéket csak 2022-re érte el. A mutatók dinamikusabb növekedését elősegítette a rövidlejáratú kötelezettségek csökkenése 2020-tól.

- A vállalkozás jövedelmi helyzete ingadozó a vizsgált időszakban (2018-2022). A legrosszabb értéket szinte minden mutató esetében a 2021-es év produkálta.

A vállalkozás jövedelmezőségi helyzetének vizsgálata során ez a hipotézisem is elfogadásra került, hiszen az árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók alakulásában 2021-ig csökkenés figyelhető meg, majd 2022-re javulást tapasztalhatunk a mutatók értékében. Az árbevétel-arányos adózás előtti eredmény azonban 2022-ben alulmarad az első két évben látható értéktől, amely főként a pénzügyi műveletek eredményének romlásának köszönhető. A tőkearányos jövedelmezőségi mutatók esetében hullámváz látható, 2021-ben pedig, csakúgy, mint az előző mutató esetében, szintén a legrosszabb eredményt nyújtotta a vállalkozás. Mindennek oka a negatív üzemi eredmény, amelyet tovább rontott a pénzügyi műveletek eredménye, és szintén tovább csökkentett az adófizetési kötelezettség. Az üzemi tevékenység eredménye tehát 2021-ben a jelentős árbevétel emelkedés ellenére is negatív lett, amelynek oka a költségek és ráfordítások jelentős mértéke.

- A covid-19 vírus hatására (2020. után) a vállalkozás árbevétele megemelkedett, amely nagyrészt az alkohol iránti kereslet emelkedésének volt köszönhető.

A kutatásom ezt a hipotézist is igazolta, ugyanis a vállalkozás értékesítési árbevételében egyértelmű növekedés tapasztalható a vizsgált évek során és láthatóan 2020 után indult erőteljes növekedésnek. A legnagyobb mértékű növekedés 2022-ben figyelhető meg, ugyanis ekkor közel duplájára nőtt az értékesítés árbevétele az előző évhez képest. A 2020-tól látható nagy növekedés egyrészt a termelőüzemek beindulása következtében szükséges

átfutási idő lecsengésének köszönhető, másrészt pedig erre ráerősített a covid helyzet következtében megugró alkohol keresletének növekedése, amelyet ezen időszak alatt fertőtlenítőszerként használtak a vírus megelőzése érdekében. Mindez tehát kedvezően hatott a vállalkozás árbevételére. Ezenkívül a vállalkozás jelentősebb áremelés révén tudott még ilyen nagymértékű árbevétel emelkedést véghez vinni.

Ebben a fejezetben továbbá a szakdolgozatom során feltárt összefüggéseket, változásokat és következtetéseket is szeretném részletezni, valamint néhány javaslatokat is tenni arról, hogy néhány mutató értéke hogyan javítható, annak érdekében, hogy a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzete a továbbiakban eredményesen, illetve eredményesebben alakuljon.

Elsőként a vállalkozás vagyoni helyzetét vizsgáltam meg, melynek keretében sort kerítettem az egyes eszköz és forráscsoportok mérlegfőösszeghez viszonyított megoszlásának vizsgálatára. Annak érdekében, hogy feltárjam, hogy az egyes főcsoportok jelentős arányát mi okozza, fontosnak tartottam egyes főcsoportok belső megoszlását is mélyebben megvizsgálni. Az eszközökön belül azonnal szemet szűrt a befektetett eszközök jelentős aránya, amelyet közelebbről is megvizsgálva megállapítható, hogy értékének túlnyomó többségét a tárgyi eszközök teszik ki, amely érthető, hiszen a vállalkozás termelőtevékenységet végez. Mivel a tárgyi eszközök ilyen magas arányt képviselnek a befektetett eszközökön belül fontosnak tartottam ezt a mérlegcsoportot alaposabban is megvizsgálni. A vizsgálat során megállapítást nyert, hogy a 2019-es aktiválásoknak köszönhetően, mely során üzembehelyezésre kerültek a termelőüzemek, valamint rengeteg, a termeléshez szükséges műszaki gép is, jelentősen megnőtt az ingatlanok, műszaki gépek, valamint az egyéb berendezések mértéke is.

A forrásállomány vizsgálata során a legszembetűnőbb a vállalkozás jelentős kötelezettségállománya volt, amelyet mélyebben megvizsgálva kiderült, hogy az idegen források legnagyobb hányadát a hosszú lejáratú kötelezettségek teszik ki, amely a visszafizetési és kamatfizetési kötelezettség miatt nagymértékben megnövelik az eladósodottság kockázatát. A hosszú lejáratú kötelezettségek túlnyomó többségét pedig a beruházási és fejlesztési hitelek teszik ki, amelyek egyrészt indokoltnak tekinthetők, hiszen az évek során jelentős beruházásokra került sor, annak érdekében, hogy a vállalkozás végre elkezdhesse 2019-ben az üzemszerű működését. A beruházások következtében aktiválásra került számos műszaki gép, valamint a termeléshez szükséges üzemek és gyártóépületek



(pl.: keményítő üzem, maltodextrin üzem) is, hiszen ezek nélkül elképzelhetetlen lenne a termelés és a működés. Ezenkívül az egyik termék előállításához szükséges maltodextrin üzemben tűz ütött ki, amely következtében további beruházásokra van és lesz is szükség annak érdekében, hogy az üzem újra működőképes legyen. A továbbiakban azonban javasolt a beruházások főként saját forrásból történő finanszírozása, vagy a beruházások visszaszorítása, amellyel elkerülhetőbb lenne a további hitelfelvétel, ehhez viszont természetesen szükséges a saját források minél erőteljesebb növelése.

A források vizsgálata után elemeztem a vállalkozás tőkeszerkezetét, mely során látható, hogy a saját tőke növekedése mutató kivételével egyetlen vizsgált év során sem vett fel kedvező értéket egyik mutató sem, sőt a mutatók értéke minden évben kritikusnak tekinthető. Ennek oka főként az idegen források magas aránya a mérlegfőösszegen belül. A társaságnak mindenképpen csökkentenie szükséges az idegen források arányát, valamint növelnie a saját tőke arányát, amelyet véleményem szerint úgy tudna megtenni, ha minél nagyobb mértékű adózott eredmény elérésére törekedne.

A pénzügyi helyzet vizsgálata során elsőként az adósságállomány mutatókat vizsgáltam meg részletesen. Ennek során kiderült, hogy a hosszú távú pénzügyi helyzet rendkívül kedvezőtlen, az adósságállomány hihetetlen magas arányával szemben, elképesztően alacsony a saját tőke aránya. Mindebből kifolyólag az adósságállomány fedezete is rendkívül alacsony, hiszen a saját tőke és az adósságállomány hányadosát jelenti. Ezenkívül az eladósodottság foka mutató is nagy értékeket mutatott, amelynek oka szintén a kötelezettségek túlzottan magas aránya a mérlegfőösszegen belül. A mutatók alakulására tehát mindenképpen rányomja a bélyegét az idegen források magas aránya. A mutatók javulását segítené, ha a vállalkozás csökkentené a hosszú lejáratú kötelezettségeit, amelynek túlnyomó többségét a beruházási és fejlesztési hitelek teszik ki, ugyanis bár a mérlegfőösszegen belüli aránya csökkent, mértéke minden egyes évben növekedett, amely nagymértékben megnöveli az eladósodottság kockázatát.

A pénzügyi helyzet vizsgálatának következő lépéseként a likviditási mutatókat vizsgáltam. Habár a mutatók évről évre javuló tendenciát mutattak, a pénzeszköz likviditás még 2022-ben sem érte el az elvárt 100% feletti értéket, amiből bebizonyosodott, hogy a vállalkozás pénzeszközei nem nyújtanak elégséges fedezetet a rövidlejáratú kötelezettségeik teljesítéséhez. Ennek javítása érdekében mindenképpen növelni szükséges a pénzeszközök értékét, hogy a kevésbé likvid eszközök nélkül is fennálljon a vállalkozás fizetőképessége.

A vállalkozás jövedelmi helyzetének vizsgálata során többféle csoportosításban is elemeztem a különböző mutatók alakulását. A hipotézisem igazolásaként ezen mutatók 2021-re mutatták a legrosszabb értékeket. 2022-re viszont ezen mutatók alakulásában is javulás figyelhető meg, a tőkearányos üzemi eredmény például ugrásszerűen megnőtt, de szintén növekedés figyelhető meg a másik két mutató esetében is. Az ugrásszerű növekedés főként az árbevétel nagymértékű emelkedésének volt köszönhető, így az üzemi eredmény még a költségek jelentős emelkedése ellenére sem lett negatív. Az élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók esetében az egy főre jutó adózott-és adózás előtti eredményben látható 2020-as visszaesés annak köszönhető, hogy a foglalkoztatottak számának jelentős emelkedésével az üzemi eredmény nem növekedett arányosan, sőt 2021-re további csökkenést mutat, amelynek oka az előzőekben már említett költségek jelentős emelkedése. A bérarányos jövedelmezőség alakulásának dinamikája megegyezik az előző mutatókkal, a 2022-ben ez a mutató is növekedett, még a bérköltségek emelkedése ellenére is, ugyanis az üzemi eredmény növekedése meghaladta a bérköltségeket.

Összességében a mutatók további növekedését elősegítené, ha a vállalat visszaszorítaná a költségeit, tovább növelné az árbevételét, ezzel párhuzamosan pedig növelné a pénzügyi műveletek eredményét, amely minden vizsgált évben negatív volt, ezáltal minden esetben rontotta az eredményt.

## 5 ÖSSZEFOGLALÁS

A szakdolgozatomban a Viresol Kft. vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzését végeztem el a 2018-tól 2022-ig terjedő időszakra vonatkozóan. A vizsgálathoz elsősorban a vállalkozás éves beszámolója nyújtott segítséget, de ezen kívül fontos volt támaszkodnom a korábban megszerzett számviteli ismereteimre, valamint az összegyűjtött szakirodalmakra, amelyek lehetőséget adtak számomra, hogy a lehető legjobb mértékben bemutassam az elemzés lényegét és az elemzésem során használt mutatószámokat. A 2022-es év beszámolója a dolgozat írásakor még nem került közzétételre, azonban a vállalat lehetőséget adott arra, hogy az említett év adatait is megvizsgálhassam, hiszen ebben az évben jelentős javulás tapasztalható a cég teljesítményében.

A dolgozatomban első fő részében a szakirodalmi áttekintés kapott szerepet, amely során ismertettem mindazon ismereteket és tudnivalókat, amik szerintem feltétlenül szükségesek ahhoz, hogy a dolgozat tartalmi része megalapozott legyen. Ebben a részben szerepelt az elemzés fogalma, célja, tárgya, szükségessége, ezenkívül kitértem még az elemzés alapját szolgáló legfontosabb információforrásokra, mint a mérleg, eredménykimutatás és a kiegészítő melléklet. Mindezek után rátértem a vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzet elemzésének elméleti ismereteire, az elemzésükhöz szükséges mutatókra. A dolgozatomban következő részében pedig megkezdtem a tényleges elemzést, amely során egy konkrét vállalkozást elemeztem, először a vagyoni, utána a pénzügyi, majd pedig a jövedelmi helyzet vizsgálatára került sor.

A vagyoni helyzet vizsgálatának első lépéseként mind az eszköz, mind pedig a forrásszerkezet vizsgálata során először a mérlegfőösszeghez viszonyítottam a mérlegfőcsoportok értékét, majd pedig vizsgáltam az egyes mérlegfőcsoportokat alkotó mérlegcsoportok alakulását is a főcsoporthoz viszonyítva. Ezáltal feltártam a belső arányok változásának okát, vizsgáltam az alakulásukat.

A vállalkozás eszközszerkezetét vizsgálva megállapítható, hogy a befektetett eszközök minden vizsgált évben meghatározó szerepet töltenek be a vállalkozás életében, mértékük a mérlegfőösszeghez viszonyítva folyamatos csökkenést mutat. Amint a befektetett eszközök belső szerkezetét tovább vizsgáltam, megállapítottam, hogy a befektetett eszközök túlsúlyá főként a tárgyi eszközök jelentős nagyságrendjéből adódik. Annak érdekében, hogy közelebbi képet kapjak a tárgyi eszközök belső szerkezetének megoszlásából, ezen mérlegcsoporton belüli megoszlását is megvizsgáltam. A vizsgálatból megállapítható, hogy

2019-ben aktiválásra került rengeteg ingatlan – amely körébe feltételezhetően az üzemek és a gyártóépületek tartoznak – és műszaki berendezés, amely a gyártás beindulását segítette elő, hiszen a vállalkozás az üzemszerű működését 2019-ben kezdte meg.

A forgóeszközök súlya a mérlegfőösszegeken belül egyre nagyobb növekedést mutat, amely főként a termelés beindulásának következtében keletkező félkész-és késztermékek megjelenésének köszönhető a mérlegfőcsoporton belül.

A vállalkozás forrásszerkezetét vizsgálva a legszembetűnőbb és aggodalmat keltőbb az idegen források rendkívül magas aránya volt, amelynek aránya bár csökkenésnek indult az évek folyamán, értékük mégis évről évre folyamatosan növekedett. Annak érdekében, hogy megtudjam, minek tulajdonítható ez a magas arány, megvizsgáltam a kötelezettségek belső arányait is. Ennek vizsgálata során megállapítható, hogy a vállalkozás minden, a vizsgálat tárgyát képező évben főként hosszú lejáratú forrásokra támaszkodik, amely összességében kedvezőtlennek tekinthető, hiszen ezáltal fennáll az eladósodottság kockázata. A hosszú lejáratú kötelezettségeken kívül 2020-tól megjelentek a vállalkozás életében a hátrasorolt kötelezettségek is, amelyet teljes egészében a kapcsolt vállalkozással kapcsolatos kötelezettségek tettek ki. Mivel a hátrasorolt kötelezettségek is hosszú lejáratúnak minősülnek, tovább rontják a vállalkozás adósságállományát.

A forrásállomány általános vizsgálata után a vállalkozás tőkeszerkezetét vizsgáltam meg részletesebben. Ennek során észrevehető volt, hogy a vállalkozás tőkeszerkezete nem alakul éppen kedvezően, a saját tőke növekedése mutató kivételével az összes mutató kedvezőtlen, vagy kritikus értéket mutatott. A horizontális mutatók esetében észrevehető volt, hogy az illeszkedési elv nem érvényesül, mert a vállalkozás a tartós eszközeinek egy részét is rövid lejáratú forrásokból finanszírozták.

A pénzügyi helyzet vizsgálata során először a hosszútávú majd a rövidtávú pénzügyi helyzetet elemeztem. A hosszú távú pénzügyi helyzet esetében hosszú lejáratú kötelezettségek magas arányából adódóan várható volt az adósságállomány mutatók kedvezőtlen, rendkívül magas értéke. Az adósságállomány aránya és az eladósodottság foka mutató esetében tapasztalható magas érték, valamint a saját tőke aránya és az adósságállomány fedezete mutatókban látható nagyon alacsony érték egyaránt a vállalkozás hosszú lejáratú kötelezettségállományának magas összegének tudható be. A hatalmas összeg fő oka a nagy jelentőségű beruházási és fejlesztési hitel minden évben, amely rendkívüli mértékben megnövelte a vállalkozás hosszú lejáratú kötelezettségeit. Mindemellett azonban

a beruházási és fejlesztési hitelek indokoltnak tekinthetők, hiszen egy induló vállalkozásról van szó, ami 2019-ig folyamatosan építette a termékek gyártásához szükséges üzemeket és szerezte be a termelés elvégzéséhez szükséges műszaki gépeket. A likviditási mutatók nem eredményeztek olyan kritikus értékeket, mint az adósságállomány mutatók, és összességében növekvő tendenciát mutattak, 2022-re pedig kedvező mértékűre nőttek az értékei.

A jövedelmezőségi helyzet során megállapítható, hogy a legrosszabb értéket szinte minden mutató esetében a 2021-es év produkálta, ami a vállalkozás negatív adózott-és adózás előtti eredményének köszönhető, valamint a megnövekedett költségeknek az árbevételhez képest, amely szintén az üzemi tevékenység eredményének negatív értékét okozta.

Összességében a vállalkozás vagyoni helyzete kedvezőnek mondható, azonban a tőkeszerkezeti mutatók javulásra szorulnak a kritikus értékek miatt, ennek érdekében pedig szükséges lenne a saját tőke minél erőteljesebb növelése, amit az adózott eredmény jelentősebb emelkedése segíthetne elő. A pénzügyi helyzetnél szintén kedvezőtlen a helyzet, főleg, ami az adósságállomány mutatókat illeti, ugyancsak javítani kellene a mutatók értékén az eladósodottság kockázata miatt. Ezt a vállalat egyértelműen az idegen források csökkentésével tudná megtenni, amelynek nagy részét a hosszú lejáratú kötelezettségek teszik ki. Ideiglenesen szükséges lehet a beruházások visszaszorítása is, a jelentős mértékű beruházási hitelek következtében. A jövedelmezőség szintje szintén kedvezőtlen, a mutatók javítását segítené a költségek csökkentése, illetve az árbevétel további emelkedése.

## 6 IRODALOMJEGYZÉK

1. Baranyai, Z. és mtsai., 2013. *Gazdasági elemzés*. Debrecen: AGTC. ISBN: 978-615-5183-69-0
2. Béhm, I., 1993. *Vállalkozások megítélésének módszerei*. Budapest: NOVORG Kft. ISBN: 963-485-053-7
3. Béhm, I., 1996. *Gazdasági-pénzügyi mutatók gyűjteménye*. Budapest: NOVORG Kft. ISBN: 963-485-250-5
4. Béhm, I., 1998. *Vállalkozások megítélése*. Budapest: Perfekt Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt. ISBN: 963-394-312-4
5. Birher, I., Purcsek, J., Lászlóné, S. & Sztanó, I., 2009. *A vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-657-2
6. Birher, I., Purcsek, J., Sándor Lászlóné & Sztanó, I., 2001. *A vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 963-394-436-8
7. Bíró, T., Kresalek, P., Purcsek, J. & Sztanó, I., 2007. *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-704-3
8. Bíró, T., Kresalek, P., Purcsek, J. & Sztanó, I., 2012. *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 9789633948125
9. Bíró, T., Purcsek, J. & Sztanó, I., 2001. *Vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 963-394-426-0
10. Blumné Bán, E., Kresalek, P. & Purcsek, J., 2011. *A vállalati elemzés alapismeretei*. Budapest: SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt. ISBN: 978-963-638-388-6
11. Brealy, R. A. & Myers, S. C., 1998. *Modern vállalati pénzügyek 1.* Budapest: Panem Kft. ISBN: 963-545-180-6

12. Fazakas, G., 1998. *Vállalati pénzügyek*. Budapest: Kereskedelmi, Vendéglátóipari és Idegenforgalmi Főiskola.
13. Fazakas, G., Gáspár Bencéné & Soós, R., 2009. *Bevezetés a pénzügyi és a vállalati pénzügyi számításokba*. Budapest: Tanszék Kft. ISBN: 963-212-296-8
14. Helgertné, S. I. & Kurcsinka, T., 2008. *Számviteli alapismeretek*. Budapest: SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt. ISBN: 978-963-638-247-6
15. Himber, P., Kapásiné, B. M. & Kovácsné, S. P., 2011. *Számvitelelemzés II.* Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó és Oktató Zrt. ISBN: 978-963-394-644-2
16. Jacobs, O. H. & Oesterreicher, A., 2000. *Mérlegelemzés*. Budapest: Kossuth Kiadó. ISBN: 963-09-4161-9
17. Juhászné Koppány, M. & Katona, G., 2017. *Számviteli alapismeretek 1.* Budapest: Műszaki Könyvkiadó Kft. ISBN: 978-963-16-6660-1
18. Kardos, P., Szakács, I. & Tóth, M., 2007. *A számvitel nagy kézikönyve*. Budapest: CompLex Kiadó Jogi és Tartalomszolgáltató Kft. ISBN: 978-963-224-929-2
19. Katits, E., 2007. *A vállalati gazdálkodás alapjai*. Budapest: SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt. ISBN: 978-963-638-202-5
20. Katonáné Erdélyi, E., 2015. *Számvitel alapjai*. Eger: Líceum Kiadó. ISBN: 978-615-5509-62-9
21. Korom, E. és mtsai., 2008. *Számvitelelemzés*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-637-4
22. Korom, E., Ormos, M. & Veress, A., 2005. *Bevezetés a számvitel rendszerébe*. Budapest: Akadémiai Kiadó Rt. ISBN: 963-05-8215-5
23. Körmendi, L. & Kresalek, P., 2010. *A vállalkozások elemzésének módszertani alapjai*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-660-2
24. Ormos, M., 2018. *Számvitel*. Budapest: Akadémiai Kiadó. ISBN: 978-963-05-9927-6
25. Paár, D., Ambrus, R. A. & Szóka, K., 2021. *Gazdasági elemzés a beszámolók információi alapján*. Sopron: Soproni Egyetem Kiadó. ISBN: 978-963-334-402-6

26. Sebes, J., 2013. *Elemzés - Vállalati elemzés - Mérlegelemzés*. Budapest: Aura Kiadó. ISBN: 978-963-7913-47-1
27. Szakács, I., 2015. *Számvitel A-tól Z-ig*. Budapest: Wolters Kluwer Kft. ISBN: 978-963-295-488-2
28. Sztanó, I., 2013. *A számvitel alapjai*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-821-7
29. Sztanó, I. & Korom, E., 2002. *Amit a mérleg mutat*. Budapest: SALDO Pénzügyi és Tanácsadó Informatikai Rt. ISBN: 963-638-016-3
30. Takács, A., 2009. *Vállalatértékelés magyar számviteli környezetben*. Budapest: Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt. ISBN: 978-963-394-767-8
31. Takács, A., 2021. *Modern vállalatértékelés*. Budapest: Akadémiai Kiadó. ISBN: 978-963-454-663-4
32. Takács, A. & Márkus, G., 2019. *Számviteli alapismeretek*. Pécs: Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar ISBN: 978-963-429-345-3
33. Trautmann, J. & Papacsek, J., 1999. *Mérlegelemzési mutatók*. Budapest: SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Rt. ISBN: 963-621-903-6
34. Veress, A. és mtsai., 2022. *Pénzügyi kimutatások összeállítása, elemzése és ellenőrzése*. Budapest: SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt. ISBN: 978-963-638-643-6
35. Virág, M., Kristóf, T., Fiáth, A. & Varsányi, J., 2013. *Pénzügyi elemzés, csődelőrejelzés, válságkezelés*. Budapest: Kossuth Kiadó. ISBN: 978-963-09-7724-1
36. Zéman, Z. & Béhm, I., 2017. *A pénzügyi menedzsment controll elemzési eszköztára*. Budapest: Akadémiai Kiadó. ISBN: 978-963-454-013-7
37. Zéman, Z. & Béhm, I., 2019. *Módszertan vállalkozások pénzügyi teljesítményének mérésére*. Budapest: Akadémiai Kiadó. ISBN: 978-963-454-355-8



## **7 ÁBRAJEGYZÉK**

1. ábra: Az elemzés végrehajtásának folyamata.....	11
2. ábra: Viresol Kft. ....	38
4. ábra: Eszközök összetétele (%) (2018-2022) .....	42
5. ábra: Forgóeszközök összetétele (%) (2018-2022) .....	45
6. ábra: Források összetétele (%) (2018-2022).....	47
7. ábra: Kötelezettségek megoszlása (%) (2018-2022) .....	48
8. ábra: Tőkearányos adózott eredmény alakulása (2018-2022).....	51
9. ábra: Tőkemultiplikátor változása (%) (2018-2022) .....	54
10. ábra: Adósságállomány mutatók alakulása (%) (2018-2022).....	56
11. ábra: Likviditási ráta-gyorsráta és pénzeszköz likviditás alakulása (%) (2018-2022) ..	60
12. ábra: Árbevétel alakulása (eFt) (2018-2022).....	61

## **8 TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE**

1. Táblázat: A gazdasági elemzés fajtái.....	10
2. Táblázat: Az eszközök összetétele (%) (2018-2022) .....	41
3. Táblázat: Befektetett eszközök összetétele (2018-2022).....	43
4. Táblázat: Tárgyi eszközök összetétele (%) (2018-2022) .....	44
5. Táblázat: Források összetétele (2018-2022).....	46
6. Táblázat: Tőkeszerkezeti mutatók alakulása (2018-2022) .....	49
7. Táblázat: Befektetett eszközök fedezettsége (%) (2018-2022) .....	53
8. Táblázat: Nettó forgótőke alakulása (eFt) (2018-2022) .....	53
9. Táblázat: Adósságállomány mutatók (%) (2018-2022).....	56
10. Táblázat: Likviditási mutatók (2018-2022).....	58
11. Táblázat: Árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022).....	63
12. Táblázat: Tőkearányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022).....	64
13. Táblázat: Élőmunka-arányos jövedelmezőségi mutatók (2018-2022) .....	66
14. Táblázat: Az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak száma (2018-2022) .....	66
15. Táblázat: Eszközarányos jövedelmezőségi mutatók (%) (2018-2022) .....	68

## 9 MELLÉKLETEK

### 1.sz. melléklet: Mérleg eszközoldala (aktívák) (eFt)

Sor-szám	Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022
<b>01.</b>	<b>A BEFEKTETETT ESZKÖZÖK</b>	<b>34 438 431</b>	<b>46 052 997</b>	<b>53 109 576</b>	<b>52 999 031</b>	<b>51 952 661</b>
02.	I. IMMATERIÁLIS JAVAK	2 226	1 383	127 466	484 487	340 112
03.	Alapítás-átszervezés aktivált értéke	2 205	1 383	561	0	0
04.	Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	0	0	0	366 588	0
05.	Vagyon értékű jogok	21	0	0	0	0
06.	Szellemi termékek	0	0	126 905	117 899	340 112
07.	Üzleti vagy cégérték	0	0	0	0	0
08.	Immateriális javakra adott előlegek	0	0	0	0	0
09.	Immateriális javak érték helyesbítése	0	0	0	0	0
10.	II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	34 433 138	46 049 347	52 980 643	52 513 877	51 612 549
11.	Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	445 891	79 778	26 514 180	27 652 477	27 275 145
12.	Műszaki berendezések, gépek, járművek	0	0	17 899 612	19 121 533	18 458 643
13.	Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	61 371	96 261	4 932 328	5 181 753	4 787 984
14.	Tenyészállatok	0	0	0	0	0
15.	Beruházások, felújítások	32 890 834	45 571 928	3 511 976	557 804	995 667
16.	Beruházásokra adott előlegek	1 435 042	301 380	122 547	310	95 110
17.	Tárgyi eszközök érték helyesbítése	0	0	0	0	0
18.	III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	3 067	2 267	1 467	667	0
19.	Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0	0	0
20.	Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban	0	0	0	0	0
21.	Egyéb tartós részesedés	0	0	0	0	0
22.	Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési viszonyban álló vállalkozásban	0	0	0	0	0
23.	Egyéb tartósan adott kölcsön	3 067	2 267	1 467	6670	0
24.	Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	0	0	0	0	0
25.	Befektetett pénzügyi eszközök érték helyesbítése	0	0	0	0	0
<b>26.</b>	<b>B FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>1 600 082</b>	<b>5 287 921</b>	<b>7 494 207</b>	<b>9 777 369</b>	<b>17 775 825</b>
27.	I. KÉSZLETEK	66 283	802 296	2 051 507	2 935 612	6 842 966
28.	Anyagok	66 155	289 193	631 760	1 932 075	5 202 037
29.	Befejezetlen termelés és félkész termékek	0	168 197	750 506	23 361	276 680
30.	Növendék-, hízó- és egyéb állatok	0	0	0	0	0
31.	Késztermékek	0	301 990	643 155	901 049	1 262 311
32.	Áruk	0	0	0	0	0
33.	Készletre adott előlegek	128	42 916	26 086	79 127	101 938
34.	II. KÖVETELÉSEK	826 474	1 578 453	1 644 813	2 712 413	4 894 930
35.	Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	217 237	1 122 449	1 319 897	2 205 251	3 067 499
36.	Követelések kapcsolt vállalkozással szemben	255 559	134 154	0	317	0
37.	Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0
38.	Váltókövetelések	0	0	0	0	0
39.	Egyéb követelések	353 678	321 850	624 916	506 8450	1 827 431
40.	III. ÉRTÉKPAPÍROK	0	0	0	0	0
41.	Részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0	0	0
42.	Egyéb részesedés	0	0	0	0	0
43.	Saját részvények, saját üzletrészek	0	0	0	0	0
44.	Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0
45.	IV. PÉNZESZKÖZÖK	707 325	2 907 172	3 797 887	4 129 344	6 037 929
46.	Pénztár, csekkek	252	47	45	6	25
47.	Bankbetétek	707 073	2 907 125	3 797 842	4 129 338	6 037 904
<b>48.</b>	<b>C AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>12 520</b>	<b>1 655</b>	<b>416</b>	<b>7 107</b>	<b>709 431</b>
49.	Bevételek aktív időbeli elhatárolása	0	0	61	0	0
50.	Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	12 520	1 655	355	7 107	709 431
51.	Halasztott ráfordítások	0	0	0	0	0
<b>52.</b>	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>36 051 033</b>	<b>51 342 573</b>	<b>60 604 199</b>	<b>62 783 507</b>	<b>70 437 917</b>

2.sz. melléklet: Mérleg forrásoldala (passzívák) (eFt)

Sor- szám	Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022
<b>53.</b>	<b>D SAJÁT TŐKE</b>	<b>768 752</b>	<b>1 096 520</b>	<b>881 651</b>	<b>2 397 073</b>	<b>4 556 903</b>
54.	I. JEGYZETT TŐKE	760 000	760 000	760 000	760 000	760 000
55.	II. JEGYZETT, DE BE NEM FIZETETT TŐKE	0	0	0	0	0
56.	III. TŐKETARTALÉK	0	0	0	0	0
57.	IV. EREDMÉNYTARTALÉK	-33 048	-163 832	-5 665	-219 973	-3 804 552
58.	V. LEKÖTÖTT TARTALÉK	2 205	172 584	342 185	4 141 624	5 441 624
59.	VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK	0	0	0	0	0
60.	VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	39 595	327 768	-214 869	-2 284 578	2 159 831
<b>61.</b>	<b>E CÉLTARTALÉKOK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27 196</b>
62.	Céltartalék várható kötelezettségekre	0	0	0	0	27 196
63.	Céltartalék a jövőbeni költségekre	0	0	0	0	0
64.	Egyéb céltartalék	0	0	0	0	0
<b>65.</b>	<b>F KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>31 360 036</b>	<b>43 411 437</b>	<b>50 489 342</b>	<b>49 908 118</b>	<b>55 016 707</b>
66.	I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	11 802 709	13 414 148	21 014 519
67.	Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	11 802 709	13 414 148	21 014 519
68.	Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0
69.	Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	0	0	0	0	0
70.	II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	23 537 565	31 075 599	23 209 924	24 223 006	25 872 752
71.	Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	0	0	0	0	0
72.	Átváltoztatható kötvények	0	0	0	0	0
73.	Tartozások kötvénykibocsátásból	0	0	0	0	0
74.	Beruházási és fejlesztési hitelek	15 140 970	20 733 192	23 182 304	22 705 256	25 872 752
75.	Egyéb hosszú lejáratú hitelek	0	0	0	1 502 199	0
76.	Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	8 306 595	10 304 520	0	0	0
77.	Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0
78.	Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	0	37 887	27 620	15 551	0
79.	III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	7 822 471	12 335 838	15 476 709	12 270 964	8 129 436
80.	Rövid lejáratú kölcsönök	0	0	0	0	0
81.	Rövid lejáratú hitelek	1 205 362	7 929 587	7 514 700	5 395 846	1 629 418
82.	Vevőktől kapott előleg	0	0	0	0	0
83.	Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállító)	5 559 550	2 199 786	3 925 543	4 311 501	3 451 421
84.	Váltótartozások	0	0	0	0	0
85.	Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	16 212	647 471	465 838	30 518	187 337
86.	Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0	0	0
87.	Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	1 041 347	1 558 994	3 570 628	2 533 099	2 861 260
<b>88.</b>	<b>G PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>3 922 245</b>	<b>6 834 616</b>	<b>9 233 206</b>	<b>10 478 316</b>	<b>10 837 111</b>
89.	Bevételek passzív időbeli elhatárolása	557	0	19 551	0	2 552 235
90.	Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	43 348	58 175	1 117 065	1 949 260	317 175
91.	Halasztott bevételek	3 878 340	6 776 441	8 096 590	8 529 056	7 967 701
<b>92.</b>	<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN</b>	<b>36 051 033</b>	<b>51 342 573</b>	<b>60 604 199</b>	<b>62 783 507</b>	<b>70 437 917</b>

3.sz. melléklet: Eredménykimutatás (eFt)

Sorszám	Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022
01.	Belföldi értékesítés nettó árbevétele	430 728	2 428 439	2 771 049	4 529 864	9 612 971
02.	Exportértékesítés nettó árbevétele	143 433	2 381 733	14 062 914	22 471 388	43 391 993
I.	Értékesítés nettó árbevétele	574 161	4 841 172	18 833 963	27 001 252	53 004 964
03.	Saját termelésű készletek állományváltozása	0	470 187	923 475	-469 252	614 581
04.	Saját előállítású eszközök aktivált értéke	900 908	4 504 042	979 036	166 301	1 406
II.	Aktivált saját teljesítmények értéke	900 908	4 974 229	1 902 511	-302 951	615 987
III.	Egyéb bevételek	1 431	27 799	166 746	734 622	1 271 139
	Ebből: - Visszaírt értékvesztés	0	23	0	171	0
05.	Anyagköltség	269	4 638 373	13 275 198	20 974 690	36 718 655
06.	Igénybe vett szolgáltatások értéke	8 065	1 204 269	2 537 619	2 702 200	3 720 375
07.	Egyéb szolgáltatások értéke	0	169 825	128 532	192 507	224 052
08.	Eladott áruk beszerzési értéke	330 459	1 278 707	5 014	133 862	2 057 524
09.	Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	118 001	2 55 343	2 088	0	0
IV.	Anyagjellegű ráfordítások	456 794	7 546 517	15 948 451	24 003 259	42 720 606
10.	Béreköltség	697 043	1 270 492	1 688 203	1 707 381	1 931 033
11.	Személyi jellegű egyéb kifizetések	53 412	150 236	178 418	220 315	295 631
12.	Bérfelrakások	150 962	288 241	327 514	321 760	302 890
V.	Személyi jellegű ráfordítások	901 417	1 708 969	2 194 135	2 249 456	2 529 554
VI.	Értéksökkenési leírás	28 381	43 010	327 372	1 746 626	1 886 148
VII.	Egyéb ráfordítások	14 323	123 676	341 207	257 018	1 225 028
	Ebből: - Értékvesztés	0	65 116	0	97	0
<b>A</b>	<b>ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE</b>	<b>75 585</b>	<b>390 028</b>	<b>92 055</b>	<b>-823 436</b>	<b>6 530 754</b>
13.	Kapott (járó) osztalék, részesedés	0	0	0	0	0
	Ebből: - Kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0	0	0
14.	Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége	0	0	0	0	0
15.	Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége	0	0	0	0	0
16.	Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	0	0	0	112	26 099
	Ebből: - Kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0	0	0
17.	Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	0	6 933	783 792	3 580 420	5 141 157
VIII.	Pénzügyi műveletek bevételei	0	6 933	783 792	3 580 532	5 167 256
18.	Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztése	0	0	0	0	0
19.	Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0	24 487	146 891	1 345 562	2 126 857
	Ebből: - Kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0	0	0
20.	Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése	0	0	0	0	0
21.	Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	1 610	30 850	686 496	3 919 356	7 101 572
IX.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 610	55 337	833 387	5 264 918	9 228 429
<b>B</b>	<b>PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE</b>	<b>-1 610</b>	<b>-48 404</b>	<b>-49 595</b>	<b>-1 684 386</b>	<b>-4 061 173</b>
<b>C</b>	<b>ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY</b>	<b>73 975</b>	<b>341 624</b>	<b>42 460</b>	<b>-2 507 822</b>	<b>2 469 581</b>
X.	Adófizetési kötelezettség	34 380	13 856	257 329	-223 244	309 750
<b>D</b>	<b>ADÓZOTT EREDMÉNY</b>	<b>39 595</b>	<b>327 768</b>	<b>-214 869</b>	<b>-2 284 578</b>	<b>2 159 831</b>



## NYILATKOZAT

a záródolgozat/szakdolgozat/diplomadolgozat/portfólió<sup>1</sup> nyilvános hozzáféréséről és eredetiségéről

A hallgató neve: FRICZ KLAUDIA  
A Hallgató Neptun kódja: C87KSN  
A dolgozat címe: A UIRESOL KFT. VAGYONI, PÉNZÜGYI ÉS  
FŐVEDELMI HELYZETÉVEL KAPCSOLATOSAN A  
BESZÁMOLÓK ADATAI ALAPJÁN  
A megjelenés éve: 2023  
A konzulens tanszék neve: BETEKTELTETÉSI, PÉNZÜGYI ÉS STAUMITELI TANSZÉK

Kijelentem, hogy az általam benyújtott záródolgozat/szakdolgozat/diplomadolgozat/portfólió<sup>2</sup> egyéni, eredeti jellegű, saját szellemi alkotásom. Azon részeket, melyeket más szerzők munkájából vettem át, egyértelműen megjelöltem, s az irodalomjegyzékben szerepeltettem.

Ha a fenti nyilatkozattal valótlan állítottam, tudomásul veszem, hogy a Záróvizsga-bizottság a záróvizsgából kizár és a záróvizsgát csak új dolgozat készítése után tehetek.

A leadott dolgozat, mely PDF dokumentum, szerkesztését nem, megtekintését és nyomtatását engedélyezem.

Tudomásul veszem, hogy az általam készített dolgozatra, mint szellemi alkotás felhasználására, hasznosítására a Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem mindenkor szellemi tulajdonkezelési szabályzatában megfogalmazottak érvényesek.

Tudomásul veszem, hogy dolgozatom elektronikus változata feltöltésre kerül a Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem könyvtári repozitori rendszerébe.

Kelt: 2023 év 04. hó 29. nap

Fricz Klaudia  
Hallgató aláírása

<sup>1</sup> A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törlendő.

<sup>2</sup> A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törlendő.



## KONZULTÁCIÓS NYILATKOZAT

A FRICZ KLÁUDIA (név) (hallgató Neptun azonosítója: C8FKSN)  
konzulenseként nyilatkozom arról, hogy a  
záródolgozatot/szakdolgozatot/diplomadolgozatot/portfólió<sup>1</sup> áttekintettem, a hallgatót az  
irodalmi források korrekt kezelésének követelményeiről, jogi és etikai szabályairól  
tájékoztattam.

A záródolgozatot/szakdolgozatot/diplomadolgozatot/portfóliót a záróvizsgán történő védeésre  
javaslom / nem javaslom<sup>2</sup>.

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem<sup>\*3</sup>

Kelt: 2023 év 04. hó 13. nap

Dr. Szóke Brigitta  
Belső konzulens

<sup>1</sup> A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törölendő.

<sup>2</sup> A megfelelő aláhúzendő.

<sup>3</sup> A megfelelő aláhúzendő.